

BANCO DE ESPAÑA

boletín económico

febrero 1999

boletín económico

febrero 1999

BANCO DE ESPAÑA

Abreviaturas y signos más utilizados

- M1 Oferta monetaria = Efectivo en manos del público + Depósitos a la vista.
- M2 M1 + Depósitos de ahorro.
- M3 Disponibilidades líquidas = M2 + Depósitos a plazo.
- ALP Activos líquidos en manos del público = M3 + OAL (otros activos líquidos en manos del público).
- ALPF Activos líquidos en manos del público ampliados con fondos de inversión.
- MM3 Media móvil trimestral.
- mm Miles de millones de pesetas.
- a Avance
- p Puesta detrás de una fecha [enero (p)], indica que todas las cifras correspondientes son provisionales. Puesta detrás de una cifra, indica que únicamente esta es provisional.
- 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 .
- Referido a datos anuales (1970) o trimestrales, indica que estos son medias de los datos mensuales del año o trimestre, y referido a series de datos mensuales, decenales o semanales, que estos son medias de los datos diarios de dichos períodos.
- ... Dato no disponible.
- Cantidad igual a cero, inexistencia del fenómeno considerado o carencia de significado de una variación al expresarla en tasas de crecimiento.
- » Cantidad inferior a la mitad del último dígito indicado en la serie.
- * Indica que la serie se refiere a datos desestacionalizados.

El Banco de España difunde algunos de sus informes más importantes, así como los Indicadores económicos, a través de las redes INTERNET e INFOVÍA.

Las direcciones del servidor de información WWW en estas redes son:
<http://www.bde.es> y <http://www.bde.inf>, respectivamente.

Índice

	<u>Páginas</u>
Evolución reciente de la economía española	7
La evolución del empleo y del paro durante 1998	21
La economía latinoamericana en perspectiva	27
Información del Banco de España	39
Tipos de interés activos libres declarados por bancos y cajas de ahorros. Situación a 31 de enero de 1999	41
Circulares, circulares monetarias y comunicaciones varias publicadas por el Banco de España	45
Registros oficiales de entidades. Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999	46
Registros oficiales de entidades. Entidades pendientes de baja en el Registro Oficial. Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999	48
Publicaciones recientes del Banco de España	49
Indicadores económicos	51
Artículos y publicaciones del Banco de España	113

Evolución reciente de la economía española

1. EVOLUCIÓN DEL SECTOR REAL DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR), en el cuarto trimestre de 1998 el crecimiento interanual del producto interior bruto (PIB), en términos reales, fue del 3,6 %, dos décimas por debajo del registrado el trimestre anterior; en el conjunto del año, el PIB se incrementó un 3,8 %, habiéndose revisado al alza el crecimiento de la demanda nacional —hasta el 4,9 %— y situándose en el -1,2 % la contribución del saldo neto exterior real.

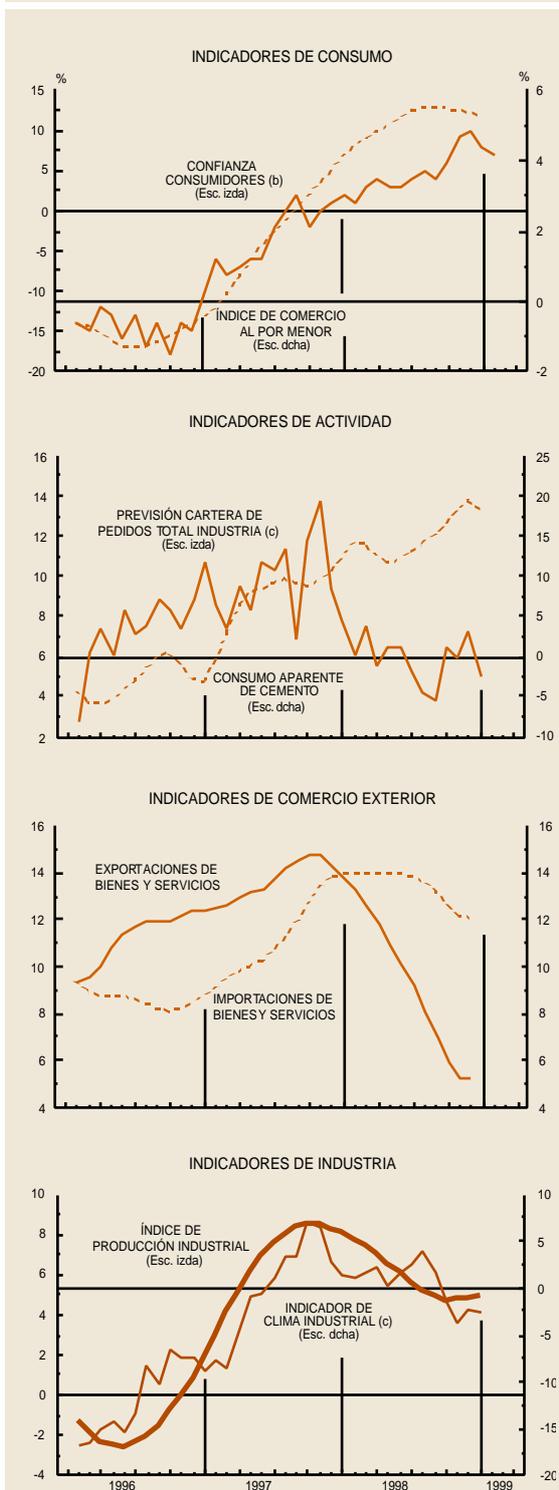
La moderación del ritmo de avance del PIB en el cuarto trimestre fue consecuencia de una mayor contribución negativa al crecimiento del producto de la demanda exterior neta (-1,4 puntos porcentuales), ya que las exportaciones siguieron acusando la desaceleración experimentada por los mercados exteriores. La demanda nacional, sin embargo, mantuvo un ritmo de variación interanual del 4,9 %, igual al del conjunto del año. Entre los componentes de la demanda, el consumo privado registró una suave desaceleración, de forma que su tasa de crecimiento interanual se situó en el 3,7 %; la inversión en construcción intensificó su ritmo de avance, y la inversión en equipo, aun registrando tasas de crecimiento elevadas, continuó desacelerándose lentamente. Desde el punto de vista de las ramas de producción, en el cuarto trimestre destacaron el creciente dinamismo de la construcción y de la agricultura, el avance estable de los servicios destinados a la venta y la nueva desaceleración de la actividad industrial.

Los datos coyunturales más recientes, correspondientes en su mayor parte a los últimos meses de 1998, corroboran lo ya apuntado por los datos de la CNTR, en el sentido de que el año finalizó con un notable ritmo de crecimiento de la demanda nacional y una creciente debilidad de las exportaciones, mientras que las importaciones mostraron un tono algo más elevado en los últimos meses de 1998. En cuanto a la actividad productiva, se ha frenado el debilitamiento de las expectativas empresariales y de la actividad industrial, si bien se ha moderado el ritmo de crecimiento del empleo, especialmente en la industria. Respecto a la evolución de precios y salarios, el índice de precios de consumo (IPC) inició el año 1999 con una tasa de variación interanual del 1,5 %, mientras que los primeros datos sobre la negociación colectiva para el año en curso han mostrado una reducción de los incrementos salariales en torno a cuatro décimas, respecto a los observados en 1998.

La información más actualizada sobre el consumo de los hogares sigue estando referida, en su mayor parte, al último trimestre de 1998. Los

GRÁFICO 1

Indicadores de demanda y actividad (a)



Fuentes: Comisión de la Unión Europea, Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Industria, OFICEMEN, Dirección General de Aduanas y Banco de España.

- (a) Tasas interanuales, sin centrar, calculadas sobre la tendencia del indicador.
- (b) Nivel serie original.
- (c) Nivel serie ajustada de estacionalidad.

últimos datos sobre producción industrial e importaciones de bienes de consumo correspondientes a noviembre y diciembre, mostraron un tono más elevado que en meses precedentes. Asimismo, otros indicadores referidos a la actividad en la industria de bienes de consumo, como el grado de utilización de la capacidad productiva y el indicador de clima industrial, mejoraron ligeramente a finales del año pasado. En cambio, el índice general de ventas de la encuesta del comercio al por menor tendió a frenar su dinamismo en el cuarto trimestre; en diciembre experimentó un crecimiento interanual del 3,5 %, en términos reales, como consecuencia de la caída que registraron, por segundo mes consecutivo, las ventas de bienes de equipo personal y de la fuerte desaceleración de las correspondientes a otros bienes de consumo (véase gráfico 1). Los primeros indicadores correspondientes al año 1999 confirman, en general, el buen comportamiento del consumo, si bien algunos de ellos muestran una pausa en su proceso de recuperación: las ventas de automóviles volvieron a incrementarse en enero a tasas elevadas (12,8 %), especialmente las destinadas al mercado de particulares (15,5 %), mientras que el indicador de confianza de los consumidores de ese mismo mes se mantuvo en niveles altos, cercanos a su máximo histórico, a pesar de experimentar una ligera reducción; por su parte, el indicador de confianza del comercio al por menor retrocedió en enero, por tercer mes consecutivo, acumulando una caída de cinco puntos en los tres últimos meses.

La inversión en bienes de equipo ha continuado dando muestras de desaceleración. La producción industrial de bienes de equipo registró en diciembre una tasa interanual de crecimiento del 7,8 %, significativa, pero alejada de las altas tasas de variación que experimentó en el primer semestre del año, algo que también ha sucedido con las importaciones de este tipo de bienes, a pesar del buen comportamiento que registraron en noviembre y diciembre. Por componentes, la producción de material de transporte, excluidos los automóviles, experimentó una fuerte desaceleración en el cuarto trimestre, mientras que la del resto de bienes de equipo tuvo un comportamiento más estable. Por su parte, el indicador de confianza industrial referido al sector productor de bienes de equipo presentó un deterioro importante en diciembre, y el grado de utilización de la capacidad productiva en ese sector se redujo cerca de cuatro puntos porcentuales en el cuarto trimestre de 1998.

Respecto a la inversión en construcción, la mayor parte de los indicadores confirman la intensificación del ritmo de crecimiento de este agregado en el cuarto trimestre. Entre los indicadores de consumos intermedios, el consumo aparente de cemento registró un incremento del

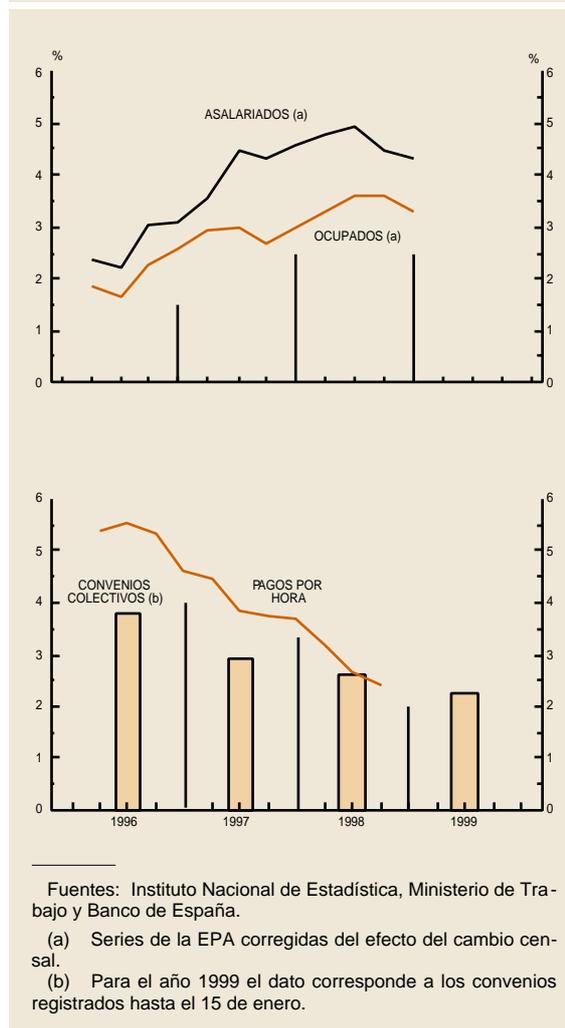
20,2 % en el cuarto trimestre, casi cinco puntos por encima del crecimiento observado el trimestre anterior, mientras que la producción de materiales de construcción creció un 6,8 % en el mismo período. Respecto a los indicadores de empleo, los ocupados en la industria de la construcción acentuaron su ritmo de avance, hasta alcanzar un crecimiento interanual del 9,6 %, según la Encuesta de Población Activa (EPA) del cuarto trimestre, al igual que los afiliados a la Seguridad Social, que experimentaron un aumento del 20,1 % en diciembre. También los indicadores adelantados presentan un gran dinamismo, tanto por lo que se refiere a la licitación oficial, que alcanzó un crecimiento acumulado del 61,9 % hasta el mes de septiembre, en pesetas corrientes, como por lo que respecta a la edificación: los datos de visados de dirección de obra, con información hasta septiembre, muestran un avance muy intenso del volumen a construir en edificios no residenciales, aunque también en el segmento de viviendas se ha contabilizado un crecimiento sustancial.

Las exportaciones de bienes registraron un descenso interanual del 2,7 %, en términos reales, en el cuarto trimestre de 1998, prolongando la fuerte desaceleración que mantenían desde principios de año. Por componentes, destacó, además de la drástica caída de las ventas hacia los países más afectados por la crisis internacional (Rusia, países del sudeste asiático y, más recientemente, América Latina), la atonía que en el último trimestre han reflejado las ventas a la UE, aunque los datos del mes de diciembre señalan una mejoría de las exportaciones a esta área. Por grupos de productos, en el conjunto de 1998 lo más relevante fue el fuerte avance del componente de bienes de equipo, mientras que el resto de los componentes registró un crecimiento más moderado. Las importaciones, en cambio, tras la caída transitoria que experimentaron en octubre, retomaron en los dos últimos meses de 1998 un ritmo de crecimiento sostenido, especialmente las procedentes de la UE, en consonancia con el dinamismo que mantiene la demanda nacional. Por grupos de productos, los bienes de consumo, especialmente los no alimenticios, y los bienes de equipo fueron los más dinámicos a lo largo de 1998. La balanza por cuenta corriente alcanzó un déficit de 153 mm en 1998, frente al superávit de 359 mm del año anterior, como consecuencia del fuerte incremento del déficit comercial, que no ha podido compensarse con la fuerte mejora del superávit de turismo y el aumento del saldo neto por transferencias corrientes. Por el contrario, la balanza de capital registró un superávit de 893 mm en 1998, ligeramente superior al observado el año anterior.

En los dos últimos meses de 1998, la actividad industrial atenuó el perfil de desaceleración

GRÁFICO 2

Empleo y salarios Tasas de variación interanuales

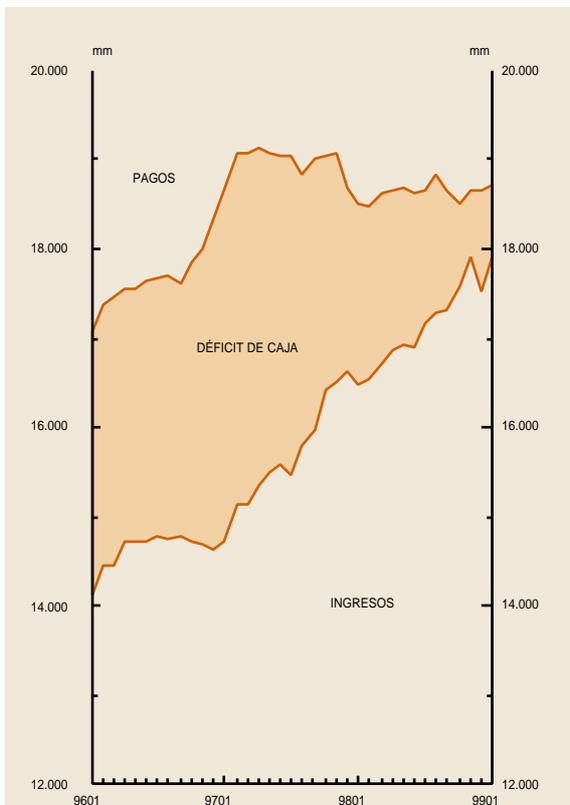


que venía mostrando en la mayor parte del año: en noviembre y diciembre, el índice de producción industrial registró tasas de variación superiores a las observadas en los meses precedentes —5,6 % y 4,9 %, respectivamente—, y el indicador de clima industrial compensó parte de la caída experimentada en octubre. Sin embargo, el porcentaje de utilización de la capacidad productiva en la industria se redujo ligeramente en el cuarto trimestre, hasta el 80,7 %, dos décimas por debajo del valor del trimestre anterior.

Según los datos de la EPA correspondientes al último trimestre de 1998, en ese período el ritmo de crecimiento del empleo se situó en el 3,3 %, por debajo del alcanzado en el trimestre anterior; pese a ello, el número de asalariados creció en 63.000 personas durante el cuarto trimestre, con un alza interanual del 4,3 %, similar a la del tercer trimestre (véase gráfico 2). En el conjunto del año, el incremento del número

GRÁFICO 3

**Ingresos y pagos líquidos del Estado
Déficit de caja. Totales móviles de 12 meses**



Fuentes: Ministerio de Economía y Hacienda, y Banco de España.

de ocupados, según la EPA, fue del 3,4 %. Por ramas de actividad, el número de ocupados descendió en la agricultura, mientras que su crecimiento se intensificó en la construcción; en los servicios y, especialmente, en la industria, el empleo se desaceleró. Por lo que se refiere al desempleo, la tasa de paro se situó en el 18,2 % en el cuarto trimestre, según la EPA, mientras que el paro registrado se incrementó en 19.000 personas en enero, frenando su ritmo de caída interanual (en otro artículo de este Boletín se comentan con más detalle los resultados de la EPA del cuarto trimestre). Por último, las afiliaciones a la Seguridad Social mantuvieron el fuerte dinamismo de los meses anteriores, con un incremento del 5,9 % en enero, que alcanzó el 6,5 % en el colectivo de no autónomos.

Los incrementos salariales pactados en los primeros convenios referidos al año 1999 alcanzaron una media del 2,2 %, por debajo del 2,6 % registrado en los convenios correspondientes a 1998, tratándose en su totalidad de convenios revisados. A nivel desagregado, no se observan grandes divergencias en el creci-

miento de las tarifas entre los diferentes sectores, registrándose los incrementos más elevados en la agricultura y en la construcción, y los más reducidos, en la industria.

La ejecución del presupuesto del Estado en el conjunto de 1998 finalizó con un déficit de caja acumulado de 1.114 mm, un 45,6 % inferior al del ejercicio 1997 (véase gráfico 3). Este resultado mejora en 255 mm la previsión del Avance de Liquidación que acompañaba al Proyecto de Presupuestos para 1999 y en 369 mm la del Presupuesto inicial. La mejora de la ejecución presupuestaria respecto a las previsiones disponibles se debió a la evolución favorable de los ingresos, ya que los gastos superaron lo previsto. Para el conjunto de las Administraciones Públicas, el año 1998 se ha cerrado con un déficit del 1,8 % del PIB, en términos de Contabilidad Nacional, cifra que supone una décima menos que la última estimación disponible y que amplía a ocho décimas el recorte experimentado en relación con 1997. Por otra parte, en enero de 1999 continuó el proceso de reducción del déficit de caja del Estado, que fue un 82,2 % inferior al de enero de 1998, como consecuencia del fuerte crecimiento de los ingresos; no obstante, estos datos son poco representativos de la posible evolución posterior.

2. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS PRECIOS EN ESPAÑA

El IPC experimentó un crecimiento mensual del 0,4 % en enero, superior al registrado en enero de 1998, por lo que su tasa de variación interanual se elevó en una décima, hasta el 1,5 % (véase gráfico 4). Por su parte, el índice de precios de servicios y bienes elaborados no energéticos (IPSEBENE) se estabilizó en tasas de crecimiento interanual del 2,2 %. Por componentes, los precios de los servicios redujeron su ritmo interanual en una décima, hasta el 3,6 %, aunque su incremento intermensual fue bastante elevado, del 0,6 %. Los precios de los bienes industriales continuaron mostrando un comportamiento muy favorable, como consecuencia del nuevo descenso que experimentaron los precios energéticos (a pesar del aumento de los impuestos sobre hidrocarburos en enero), mientras que los alimentos, especialmente los elaborados, tuvieron un comportamiento alcista, debido a los incrementos en los precios del tabaco y del aceite, principalmente. Los precios de los restantes bienes industriales registraron un aumento interanual del 1,5 %, en línea con los observados en meses anteriores.

En diciembre el índice armonizado de precios de consumo (IAPC) español mantuvo su

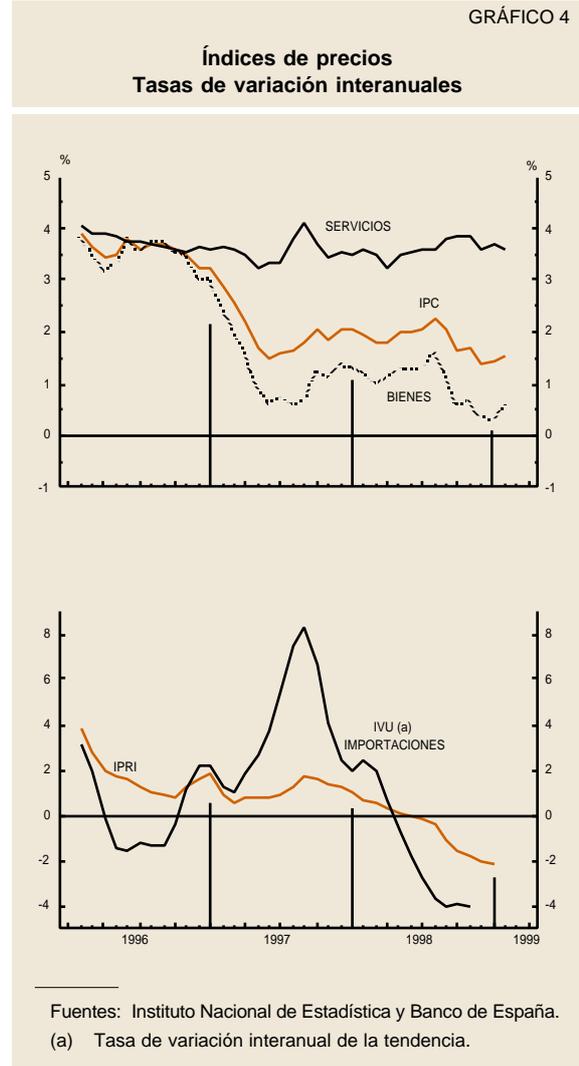
tasa de variación interanual en el 1,4 %, mientras que en la UEM esta tasa se situó en el 0,8 %, una décima por debajo del mes anterior, de forma que el diferencial de inflación con esta área repuntó ligeramente, hasta 0,6 puntos porcentuales. El incremento de la brecha de inflación fue más acusado en el componente de servicios —con una ampliación de dos décimas— que en el de bienes, donde el diferencial quedó situado en 0,1 puntos porcentuales.

Por lo que se refiere a los precios al por mayor, en general, siguen mostrando una evolución muy favorable. El índice de precios industriales (IPRI) registró en diciembre un descenso interanual del 2,1 %, similar al del anterior. Por componentes, los precios de los bienes intermedios continuaron desacelerándose, mientras que los bienes de consumo y de inversión mostraron un ligero repunte, si bien siguen situados en niveles más bajos que los observados hace un año. Respecto a los precios agrícolas, el índice de precios percibidos por el agricultor registró una tasa de variación interanual del 3 % en el mes de octubre, sensiblemente inferior a la de septiembre.

Por último, los índices de valor unitario (IVU) de importación y exportación mantuvieron en diciembre su ritmo de caída, alcanzando variaciones acumuladas, en el conjunto de 1998, del -2,4 % y del 0,1 %, respectivamente. Entre los IVU de exportación, sin embargo, se aprecian fuertes divergencias por componentes, destacando, en particular, la fuerte resistencia a la baja de los precios de los bienes de consumo no alimenticio.

3. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA EN LA UEM

En el entorno exterior del área del euro, los indicadores más recientes referidos a la economía norteamericana refuerzan la continuidad del dinamismo sostenido de la actividad, que viene reflejado en las estadísticas de Contabilidad Nacional del cuarto trimestre de 1998. Así, en enero de 1999 han aumentado la confianza de los consumidores, las ventas al por menor, la producción de manufacturas y el empleo no agrícola. Los últimos datos han ocasionado una revisión de las previsiones que auguraban una desaceleración para la primera mitad del presente año. Asimismo, el empeoramiento de la situación en Latinoamérica, a raíz de la crisis de Brasil, que ha supuesto una cierta corrección a la baja de las expectativas de crecimiento de la zona, no ha parecido tener, de momento, una incidencia señalada en la economía norteamericana ni en el resto de países desarrollados. No obstante, persisten ciertos elementos de



riesgo que matizan, en alguna medida, las perspectivas de la economía estadounidense, tales como el aumento del déficit exterior, las elevadas cotizaciones bursátiles y la tasa de ahorro negativa del sector privado.

Por su parte, la economía japonesa continúa sin mostrar señales claras de recuperación económica. Así, las previsiones privadas más recientes auguran para el cuarto trimestre una tasa de crecimiento interanual negativa (por quinto trimestre consecutivo). La apreciación acumulada por el yen desde septiembre de 1998 ha restado dinamismo al sector exterior, que, de este modo, no ha podido compensar la debilidad de la demanda interna. En el resto de las economías asiáticas, en cambio, existen algunos signos que parecen apuntar una cierta mejora de la situación económica a lo largo de 1999.

En el Reino Unido se han reforzado los indicios de una fuerte desaceleración de la actividad productiva. Según datos provisionales, la

Situación económica, financiera y monetaria en la UEM

	1997		1998		1999	
	DIC	OCT	NOV	DIC	ENE	FEB (e)
ACTIVIDAD Y PRECIOS (a):						
Índice de Producción Industrial	6,5	3,2	2,8	—	—	—
Comercio al por menor	3,6	1,9	4,0	—	—	—
Matriculaciones de turismos nuevos	13,9	1,3	15,5	7,7	—	—
Confianza de los consumidores	-10	-3	-2	-1	0	—
Confianza industrial	1	-5	-8	-9	-9	—
IAPC	1,5	1,0	0,9	0,8	—	—
VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS (b):						
M3	4,1	5,0	4,7	4,5	—	—
M1	6,5	8,3	8,7	9,2	—	—
Crédito a los sectores residentes						
<i>Total</i>		7,0	7,0	7,1	—	—
<i>AAPP</i>		2,1	1,3	1,6	—	—
<i>Otros sectores residentes</i>	6,6	9,0	9,2	9,3	—	—
EONIA (c)	3,98 %	3,66 %	3,40 %	3,09 %	3,14 %	3,12 %
EURIBOR a tres meses (c)	4,30 %	3,72 %	3,63 %	3,27 %	3,13 %	3,09 %
Rendimiento bonos a diez años	5,47 %	4,25 %	4,24 %	3,95 %	3,82 %	4,00 %
Tipo de cambio dólar/euro (d)	1,112	1,194	1,164	1,172	1,161	1,124

Fuentes: Banco Central Europeo y Banco de España.

(a) Tasas de variación interanual, excepto en los indicadores de confianza.

(b) Tasas de variación interanual para los agregados monetarios y crediticios. La información sobre tipos de interés y tipo de cambio se representa en términos medios mensuales. En el caso del tipo de interés EONIA, la información hasta diciembre de 1998 corresponde a datos fin de período, y a partir de entonces, a medias del período.

(c) Hasta diciembre de 1998, estas series se construyen como media de los datos de los países de la UEM ponderados por los respectivos PIB nacionales.

(d) Hasta diciembre de 1998 se representa el tipo de cambio dólar/ecu.

(e) Media del mes hasta la última información disponible.

economía habría crecido en el cuarto trimestre un 1,6 % interanual (después de un 2,3 % en el tercero). En consonancia, la mayor parte de los observadores prevé un crecimiento inferior al 1 % en 1999.

En el área del euro, Eurostat ha revisado recientemente los datos referidos a los agregados macroeconómicos del área, que reflejan un crecimiento del PIB algo mayor (3,7 %, 2,9 % y 2,7 % interanual en el primer, segundo y tercer trimestre de 1998, respectivamente) que el que mostraban las cifras provisionales, como consecuencia, principalmente, de un dinamismo del consumo privado superior al previsto. Las previsiones de varios organismos privados auguran que el crecimiento del PIB para el conjunto de 1998 se situará en torno al 2,9 %, mientras que prevén una desaceleración para 1999.

Los últimos indicadores publicados apenas reflejan una reducción del nivel de actividad económica de la UEM (véase cuadro 1) sobre

meses anteriores. Así, la desaceleración de la producción industrial en noviembre fue inferior a la de meses anteriores, debido, principalmente, a una reactivación de la producción de bienes intermedios. Por otro lado, la encuesta trimestral sobre el grado de utilización de la capacidad productiva ha recogido un aumento del mismo en el primer trimestre de 1999, que lo sitúa entre la media y el máximo de los últimos diez años, y las encuestas mensuales muestran que la confianza industrial se ha estabilizado, en diciembre y en enero, en niveles muy cercanos a la media de ese mismo período. Por el lado de los indicadores de demanda, la confianza de los consumidores ha vuelto a crecer en enero, superando los máximos registrados en el período 1985-1998. Por su parte, el comercio al por menor de noviembre creció un 4 % interanual y la matriculación de turismos aumentó en diciembre un 7,7 %.

Según cifras provisionales de comercio exterior, el superávit comercial del área acumulado hasta noviembre se redujo casi un 5 % res-

pecto al mismo período de 1997; no obstante, la reciente depreciación del euro frente al dólar estadounidense y la libra esterlina ha supuesto una cierta ganancia de competitividad del área, lo que podría tener una incidencia positiva en el sector exterior.

Los datos más recientes de inflación del área del euro, medida en términos de la tasa interanual del IAPC, muestran un descenso adicional de la misma en diciembre de 1998 (0,8 %, frente al 0,9 % de noviembre). En el conjunto de 1998, la inflación media de la UEM fue de un 1,1 %. El comportamiento de los precios de la energía ha influido de manera notable en la evolución del índice general. Así, el componente energético del IAPC registró una tasa media anual del -2,6 %, mientras que los precios de los servicios aumentaron en el promedio del año un 2 %. El comportamiento del índice general para el área del euro esconde cierto aumento en la dispersión de los resultados por países, principalmente por la evolución de los precios en países como Portugal o Irlanda (véase gráfico 5).

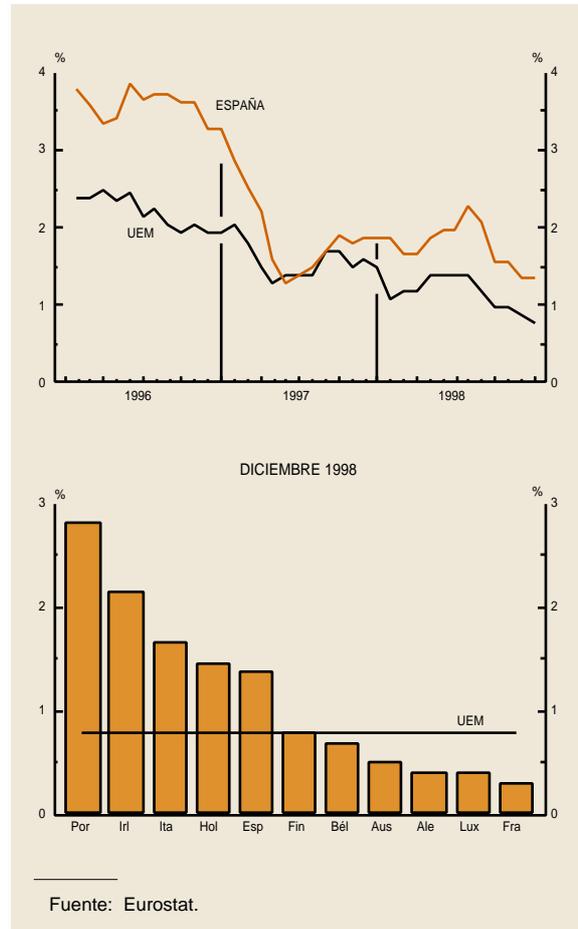
Los datos nacionales de empleo y paro más recientes apuntan a un cierto estancamiento de la evolución positiva de meses anteriores. Así, en diciembre la tasa de paro del área, medida con datos armonizados de Eurostat, se mantuvo en un 10,8 % de la población activa, nivel registrado en octubre y noviembre.

Respecto a las finanzas públicas, todos los países del área han presentado sus respectivos programas de estabilidad. En todos los casos, los objetivos presupuestarios para los próximos años son compatibles con el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, aunque el margen de maniobra disponible difiere sensiblemente según los países. Por su parte, los primeros resultados provisionales para 1998, referidos a Alemania, muestran que el déficit de las Administraciones Públicas alcanzó el 2,1 % del PIB, resultado notablemente más favorable que el previsto (2,6 %).

Desde el inicio de la Tercera Etapa de la UEM, el entorno general monetario y financiero en el área del euro se ha caracterizado por la estabilidad, reflejo del mantenimiento de unas expectativas de inflación reducidas a medio y largo plazo. No obstante, la necesaria adaptación de los participantes en los mercados al nuevo entorno de la política monetaria y los episodios de inestabilidad registrados en los mercados financieros internacionales provocaron la aparición de algunas tensiones en los mercados monetarios y financieros del área durante el período analizado, aunque tuvieron un carácter transitorio.

GRÁFICO 5

Índices armonizados de precios de consumo Tasas de variación interanuales

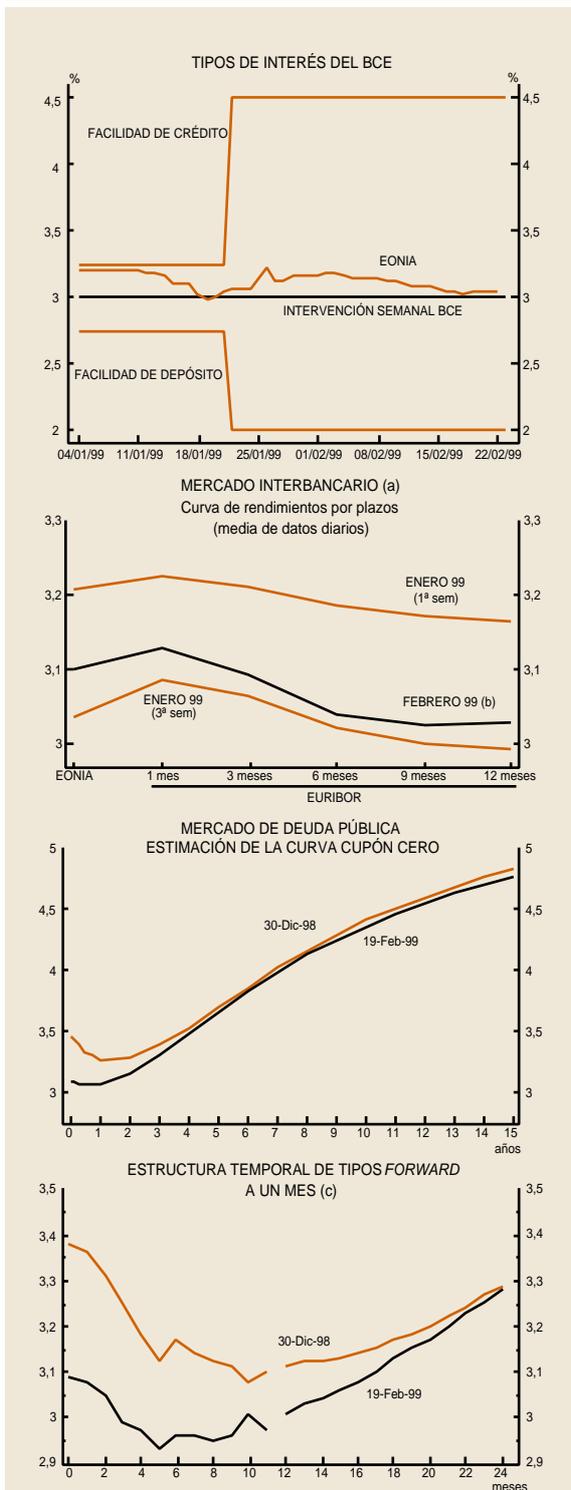


El mantenimiento de unas favorables expectativas inflacionistas en el área del euro viene avalado, asimismo, por el crecimiento monetario registrado en los últimos meses. En efecto, la tasa interanual de crecimiento del agregado monetario amplio M3 correspondiente a diciembre —último dato disponible— se situó en el 4,5 %, tasa similar al valor de referencia para el crecimiento anual establecido por el BCE, mientras que la media móvil de tres meses de la tasa de crecimiento interanual de M3 se situó en el 4,7 % (véase cuadro 1).

No obstante, la evolución de la definición más estrecha de dinero, que es el agregado M1, y, desde el lado de las contrapartidas, el crédito de las instituciones financieras monetarias (IFM) al sector privado continúan manteniendo un ritmo de crecimiento significativamente más elevado, cifrado en un 9,2 % en tasa de variación anual en ambos casos. Las favorables condiciones de financiación, que implican unos tipos de interés situados a unos niveles históricamente bajos, explicarían la preferencia de los agentes por los activos más líquidos.

GRÁFICO 6

Tipos de interés en el área del euro



Fuentes: Banco de España y BCE.

- (a) Hasta diciembre de 1998, media de los tipos de interés interbancarios de los países del área del euro.
- (b) Media del mes hasta la última información disponible.
- (c) Implícitos hasta once meses y estimados a partir de la curva cupón cero para horizontes mayores.

GRÁFICO 7

Tipos de cambio nominales del euro frente al dólar y al yen (a)



Fuente: Banco de España.

(a) Unidades nacionales por ecu (1998) y euro (1999).

dos y la mayor apelación a la financiación crediticia. Por su parte, la financiación de las IFM a las Administraciones Públicas (AAPP) continúa registrando unos reducidos ritmos de crecimiento (1,6 % de variación anual en diciembre), que son el reflejo tanto de los esfuerzos de saneamiento presupuestario efectuados en los países del área como del momento cíclico, que es relativamente favorable en muchos países, y de los bajos tipos de interés.

La evaluación de las condiciones económicas, monetarias y financieras en el área del euro determinó que el BCE fijara, a comienzos del año, el tipo de intervención para las operaciones principales de financiación del Eurosistema en el 3 % —nivel que se estimó coherente con el objetivo de mantenimiento de la estabilidad de precios en un horizonte a medio plazo—, y que lo haya mantenido en todas las subastas efectuadas con posterioridad. Por su parte, los tipos de interés de las facilidades permanentes de crédito y depósito quedaron fijados en el 4,5 % y en el 2 %, respectivamente.

Las operaciones de financiación efectuadas por el BCE desde el inicio del año —ocho operaciones principales de financiación (subastas semanales) y cuatro operaciones de financiación a largo plazo (subasta mensual) hasta el 25 de febrero— evidencian una progresiva y rápida adaptación de las entidades al nuevo entorno. En efecto, la incertidumbre de las entidades sobre sus necesidades reales de liquidez, la introducción del TARGET y del coeficiente de caja del Eurosistema, el sistema de adjudicación de las operaciones principales de financiación —con subastas a tipo fijo y fuerte prorrateo—, y, en general, la novedad que ha supuesto la introducción de un nuevo marco operativo para la política monetaria, determinaron durante los primeros días de la puesta en marcha de la UEM una elevada utilización de las facilidades permanentes de crédito y depósito y un aumento de los tipos interbancarios en los plazos más cortos.

Las subastas celebradas con posterioridad y el aprendizaje de las entidades en el nuevo mercado monetario europeo favorecieron una reducción sustancial de la apelación a las facilidades permanentes y un suave ajuste a la baja de los tipos interbancarios en las siguientes semanas. Así, durante la segunda semana de enero la apelación media diaria a las facilidades de crédito y depósito fue entre cuatro y cinco veces inferior a la registrada tan solo una semana antes; por su parte, el tipo de interés a un día, medido a través del índice EONIA (índice medio del tipo del euro a un día), pasó de estar próximo al límite que transitoriamente se había establecido para las primeras semanas de la UEM, el 3,25 %, a reducirse a un nivel próximo al del tipo de las operaciones principales de financiación. La variabilidad inesperada de algunos factores autónomos condujo, de nuevo, a aumentos en los tipos a corto plazo a finales del mes de enero. A partir de entonces, se ha producido un continuo deslizamiento a la baja de los tipos a un día hasta niveles más próximos al 3 % a finales del mes de febrero. Asimismo, en el conjunto del período analizado los tipos interbancarios han registrado una trayectoria bajista, con reducciones, desde el inicio del año, entre 15 y 20 puntos básicos para las operaciones a un mes y a un año, respectivamente, de forma que en la última semana de febrero se sitúan también próximos al tipo de interés de las operaciones principales (véase gráfico 6).

Los tipos de interés de la deuda pública a diez años mantuvieron una sostenida tendencia a la baja durante todo el mes de enero, con una disminución de 20 puntos básicos, hasta alcanzar niveles mínimos históricos, en torno al 3,7 %. Sin embargo, durante los primeros días

de febrero se produjo un pequeño aumento, que fue reflejo de las turbulencias registradas a consecuencia de la situación de algunas economías en crisis. En todo caso, la curva de rendimientos por plazos del mercado de deuda —curva cupón cero— ha experimentado desde comienzos del año un ligero descenso en su nivel, especialmente en los plazos más cortos. Igualmente, los tipos de interés esperados continúan anticipando un ligero recorte en los tipos a corto plazo. En concreto, como se observa en el gráfico 6, los descensos esperados para los tipos a un mes se cifran en torno a los 20 puntos básicos durante los próximos cinco meses.

El tipo de cambio del euro se ha caracterizado desde el inicio del año por una progresiva tendencia depreciatoria frente al dólar, que ha alcanzado un 6 % hasta el día 23 de febrero. Esta evolución obedece al cambio en la percepción sobre la situación económica en Estados Unidos, que ha determinado un alza de los tipos de interés a corto plazo del dólar y una ampliación del diferencial frente al euro. Por otra parte, la evolución del euro frente al yen se ha caracterizado por una elevada volatilidad, aunque el nivel del tipo de cambio a la fecha de cierre de este informe era similar al registrado a finales de 1998 (véase gráfico 7).

Por último, los mercados de renta variable en el área del euro han mostrado, desde el inicio del año, un comportamiento volátil, con una tendencia ligeramente alcista, de forma que el índice Dow Jones Euro Stoxx se situaba, el día 23 de febrero, un 3,5 % por encima del nivel alcanzado a finales de 1998.

4. FLUJOS Y MERCADOS FINANCIEROS EN ESPAÑA

El análisis de los flujos y mercados financieros en España se basa en unos nuevos indicadores monetarios, coherentes con la nueva situación de la UEM, que se describen en el recuadro 1. Durante los meses de enero y febrero, los mercados financieros nacionales se han beneficiado de la puesta en marcha con éxito de la Tercera Etapa de la UEM, del clima de estabilidad de tipos de interés —que se han situado a unos niveles muy bajos en comparación con la experiencia histórica de nuestra economía— y de las favorables expectativas de inflación, tanto en España como en el conjunto del área del euro. De esta forma, se han consolidado los reducidos niveles de los tipos bancarios alcanzados a finales de 1998, y los tipos de interés a largo plazo han experimentado disminuciones adicionales (véase cuadro 2). El diferencial de tipos de interés a diez años respecto

CUADRO 2

Tipos de interés y mercados financieros nacionales

	1997	1998		1999	
	DIC	NOV	DIC	ENE	FEB (a)
BANCARIOS:					
Tipo sintético pasivo	3,22	2,33	2,08	2,06	...
Tipo sintético activo	6,54	5,56	5,15	5,14	...
TESORO:					
Subasta de letras a doce meses (b)	4,47	3,33	2,95	2,89	2,90
Subasta de bonos a tres años	4,90	3,69	3,54	3,23	3,16
Subasta de obligaciones a diez años	5,78	4,63	4,32	3,96	3,96
MERCADOS SECUNDARIOS (c):					
Letras del Tesoro a seis-doce meses	4,50	3,29	2,88	2,82	2,86
Deuda pública a diez años	5,64	4,41	4,08	3,88	4,01
Diferencial de rentabilidad con el bono alemán	0,31	0,31	0,20	0,19	0,18
Índice General de la Bolsa de Madrid (d)	42,22	33,58	37,19	0,71	3,65
Pagarés de empresa	4,80	3,60	...	...	...
Obligaciones privadas	5,48	5,10	4,88	4,28	...

Fuente: Banco de España.

- (a) Media de datos diarios, hasta la fecha de cierre del Boletín.
 (b) Tipo de interés marginal.
 (c) Medias mensuales.
 (d) Variación porcentual acumulada del Índice a lo largo del año.

CUADRO 3

Activos financieros líquidos (ALF) de las familias y empresas no financieras (a)
Crecimiento interanual (T1, 12)

	1999	1997	1998		1999	
	ENE (b)	DIC	OCT	NOV	DIC	ENE
1. Activos financieros líquidos (2 + 3) = (4 + 7)	533.114	8,5	6,2	5,1	4,8	6,8
2. Medios de pago	231.952	10,7	10,8	13,3	14,3	16,6
3. Otros activos financieros	301.162	7,1	3,2	-0,2	-1,6	0,4
4. Familias (5 + 6)	442.749	7,1	6,6	5,2	5,1	6,1
5. Medios de pago	172.116	6,4	8,0	9,6	11,5	12,5
6. Otros activos financieros	270.633	7,5	5,8	2,6	1,3	2,4
7. Empresas no financieras (8 + 9)	90.365	16,1	4,1	4,9	3,6	10,7
8. Medios de pago	59.837	27,4	20,8	25,6	23,6	30,0
9. Otros activos financieros	30.528	4,6	-14,7	-19,2	-21,1	-14,3
PRO MEMORIA:						
10. Fondos de inversión (11 a 13) (c)	197.132	48.362	38.596	42.518	39.345	34.843
11. FIAMM	46.808	4.370	-6.056	-6.867	-10.364	-12.596
12. FIM de renta fija	108.166	31.459	30.753	26.873	27.120	27.966
13. Resto de fondos de inversión	42.158	12.533	13.899	22.512	22.589	19.473

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 millones de euros.
 (c) Variación interanual del saldo.

Nuevos indicadores mensuales de las condiciones financieras nacionales

El nuevo marco creado por el inicio de la UEM exige, entre otros aspectos, modificar la *información* que se examina para *valorar las condiciones financieras de España*. En concreto, se ha considerado adecuado que el análisis de la situación financiera nacional se base en la posición financiera de los distintos agentes económicos que adoptan decisiones de gasto —empresas no financieras, familias y Administraciones Públicas— y que, dadas la disponibilidad de información y la propia naturaleza de este ejercicio, el análisis básico sea de frecuencia trimestral. Partiendo de estas características, se ha estimado que la fuente de información más apropiada para este análisis son las cuentas financieras trimestrales de la economía española, publicadas por el Banco de España (1). Sin embargo, la relevancia que adquiere el nuevo tipo de análisis trimestral no evita la necesidad de disponer de un conjunto de indicadores monetarios mensuales que permita al Banco de España una evaluación continua de la situación financiera de la economía española.

A la hora de elaborar estos indicadores mensuales surgen distintas alternativas; entre ellas, la opción más inmediata sería utilizar para el análisis mensual los componentes nacionales de los agregados monetarios y crediticios del área del euro. Sin embargo, esta alternativa no se considera apropiada, al adolecer estas series de algunos problemas que las invalidan para el análisis interno. En primer lugar, la definición del sector tenedor incorporada en estos agregados no es la adecuada para este fin, al incluir todos los sectores del área del euro, mientras que un análisis de tipo interno solo debería considerar al sector residente en España. En segundo lugar, para medir la evolución de la liquidez doméstica es conveniente incorporar algunas participaciones en fondos de inversión que no están incluidas en la definición de M3 (como los FIM de renta fija).

En consecuencia, es necesario definir otros indicadores mensuales para el seguimiento de las condiciones internas, y, como se ha mencionado anteriormente, estas series deberían recoger, en la medida de lo posible, la posición financiera (activos y financiación) de los sectores económicos relevantes —empresas no financieras, familias y Administraciones Públicas—, aproximándose a las series que sirven de base para el análisis trimestral. De esta forma, queda configurado un nuevo esquema de análisis, en el que se distinguen dos tipos de valoraciones: una, de las condiciones financieras del área del euro a partir de los indicadores definidos por el BCE; y otra, de las condiciones monetarias y financieras nacionales que se realiza partir de las cuentas financieras trimestrales y de los indicadores mensuales, coherentes con las definiciones contenidas en dichas cuentas, que se describen en este artículo.

En concreto, los indicadores mensuales que se han elaborado son los siguientes (2):

a) *Activos financieros líquidos de empresas no financieras y familias*. Comprende aquella parte de la totalidad de activos financieros sobre la que se tiene información mensual y a la que, además, se le puede asignar una relación estable con el gasto nominal. Este concepto comprende: medios de pago (efectivo, depósitos a la vista y de ahorro) y otros activos que tienen unas características próximas a los medios de pago en cuanto a su liquidez (depósitos a plazo, adquisiciones temporales, valores bancarios y participaciones en FIAMM y fondos de renta fija nacionales).

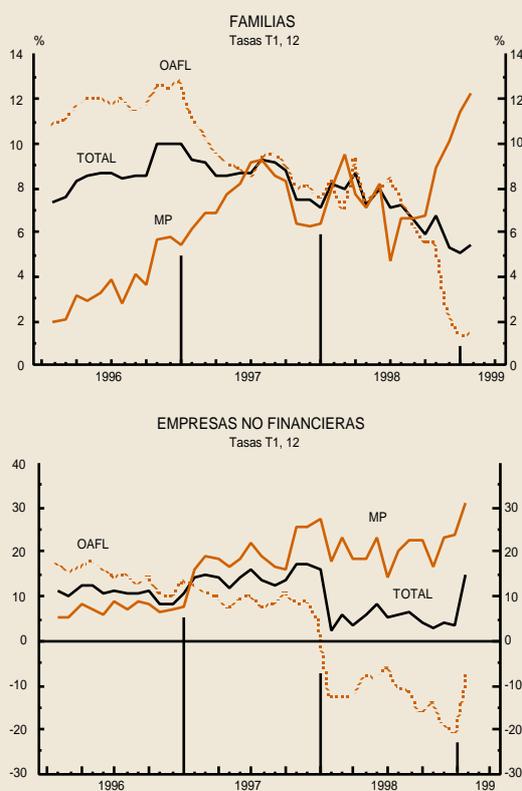
b) *Financiación de las empresas no financieras y familias*. Incorpora las fuentes de financiación más relevantes de estos sectores sobre las que se tiene información mensual. En este indicador se incluyen: préstamos y créditos concedidos por entidades de crédito residentes en España y por no residentes, y, en el caso de las empresas no financieras, se incorporan, además, los valores de renta fija emitidos.

c) *Financiación de las Administraciones Públicas*. En este concepto se incorporan las fuentes de financiación de este sector —valores a corto y largo plazo, crédito bancario y préstamos exteriores—, descontándose los depósitos mantenidos en el Banco de España y entidades de crédito.

(1) Esta información se publicará trimestralmente en el *Boletín estadístico* del Banco de España.

(2) Las series para el seguimiento de empresas no financieras y familias se han elaborado por separado, dado que las decisiones de ambos sectores responden a patrones de comportamiento diferentes. Para esta separación se ha utilizado información de las cuentas financieras trimestrales.

GRÁFICO 8

**Activos financieros líquidos (AFL)
de las familias y empresas no financieras**


Fuente: Banco de España.

a Alemania se ha reducido solo ligeramente desde el comienzo de la UEM, situándose en 17 puntos básicos al cierre de este informe. Los mercados bursátiles han mostrado una evolución menos definida, como consecuencia del impacto de factores externos. La tendencia de recuperación que se mantuvo en el último tri-

mestre del año condujo a un aumento acumulado de las cotizaciones en 1998 cercano al 34 %, mientras que en los dos primeros meses de este año, hasta el día 23 de febrero, la revalorización en el Índice General de la Bolsa de Madrid ha sido de casi el 4 %, muy similar a la del índice agregado europeo Dow Jones Euro Stoxx.

En este entorno financiero, la evolución y composición de las carteras de activos financieros líquidos de las familias han mantenido las pautas registradas en los últimos meses de 1998 (véanse cuadro 3 y gráfico 8). En enero, los activos financieros líquidos de las familias tuvieron un ritmo de avance en torno al 6 % en términos interanuales, aunque lo más destacable es la aceleración registrada en las posiciones más líquidas (efectivo, depósitos a la vista y de ahorro), que han mostrado un ritmo de crecimiento del 12,5 % en enero. En especial, los depósitos a la vista registraron un aumento considerable en enero (con una tasa interanual superior al 30 %), lo que puede ser consecuencia, en parte, de la reducción en las retenciones del IRPF aplicada a partir de dicho mes.

Por su parte, el resto de activos financieros líquidos muestran, en su conjunto, un comportamiento mucho más moderado, con un crecimiento de alrededor del 2 %, resultado de una evolución dispar de los distintos instrumentos que engloba. Probablemente, la entrada en vigor de las nuevas medidas fiscales (reducción de las retenciones sobre los depósitos, tratamiento fiscal más favorable sobre los depósitos a plazo superior a dos años y nueva fiscalidad de los fondos de inversión) ha condicionado esta evolución. En el caso de los depósitos a plazo, tras el importante proceso de disminución del saldo de este instrumento durante casi dos años, parece que se consolida el cambio de tendencia iniciado en los dos últimos meses

CUADRO 4

**Financiación de las familias, empresas no financieras y las Administraciones Públicas (a)
Crecimiento interanual (T1, 12)**

	1999	1997	1998		1999	
	ENE (b)	DIC	OCT	NOV	DIC	ENE
1. Financiación total (2 + 3 + 4)	802.152	9,1	9,2	9,0	9,3	8,6
2. Familias	224.619	13,9	16,7	17,4	17,4	15,1
3. Empresas no financieras	276.113	10,1	13,6	13,5	12,9	12,1
4. Administraciones Públicas	301.420	5,5	0,8	—	1,2	1,4

Fuente: Banco de España.

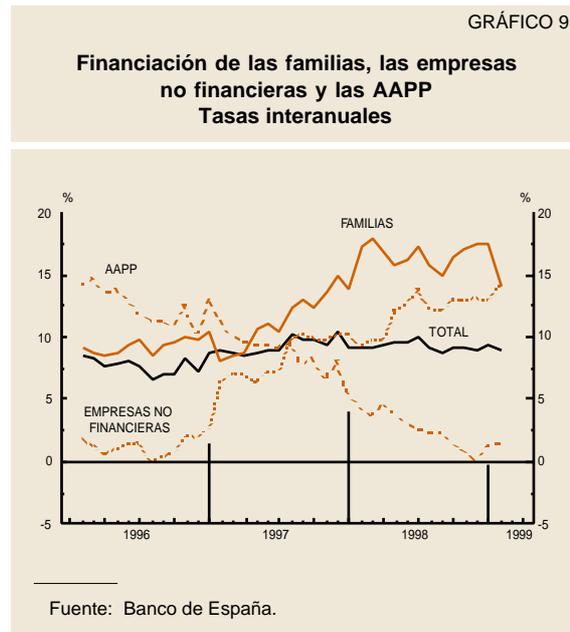
(a) La información contenida en este cuadro tiene carácter provisional, pudiendo estar sujeta a alguna revisión, debida a modificaciones en las series de base.

(b) Saldo en millones de euros.

de 1998. En relación con la composición de la cartera de fondos de inversión de las familias, se observa una cierta agudización del proceso de contracción del volumen de los fondos de inversión monetarios a lo largo del mes de enero, con una variación interanual del -21 %. Por otro lado, los fondos de inversión mobiliaria (FIM) han mantenido los elevados niveles de crecimiento de meses anteriores, con un aumento en enero de 2.000 millones de euros. Finalmente, el resto de fondos de inversión (fondos de renta variable e internacionales) crecieron en torno a los 1.600 millones de euros. Estos datos sugieren que las preferencias de las familias se dividen entre los tradicionales depósitos a la vista o de ahorro y otros instrumentos, como las participaciones en fondos de inversión mixtos y variables puros, que pueden devengar una rentabilidad algo superior, aunque más variable.

Por lo que respecta a las empresas no financieras, su cartera de activos financieros ha aumentado en enero a un ritmo intenso (10 %), si bien esta tasa interanual viene influida por un «efecto escalón», motivado por el bajo nivel de esa serie en enero de 1998. Por instrumentos, son los medios de pago y, más en concreto, los depósitos a la vista, el activo que presenta una mayor expansión de la demanda, lo que, en parte, refleja unas condiciones de tesorería holgadas en el conjunto de las empresas. Conviene señalar que, dentro de la cartera de las empresas no financieras, solo este instrumento supone el 57 % del total de activos financieros líquidos. El aumento de los depósitos a la vista viene también explicado por la sustitución que ha venido produciéndose desde comienzos de 1998 respecto a otros activos financieros líquidos, como son los depósitos a plazo y las cesiones.

Por el lado del pasivo de los sectores residentes, continúan observándose las mismas pautas de comportamiento de meses anteriores, con una tasa de crecimiento interanual del 9 % (véanse cuadro 4 y gráfico 9). La financiación recibida por las empresas no financieras y familias, en su conjunto, continúa creciendo a un ritmo muy elevado (13,5 % en tasa interanual), aunque inferior al registrado a finales de 1998. Por sectores, la financiación a las empresas no fi-



nancieras, que incluye, además del crédito bancario, el procedente de entidades no residentes y la financiación obtenida mediante la emisión de valores de renta fija, creció a un ritmo del 12 %, en enero de 1999, en comparación con el año anterior. Por su parte, el sector familias tuvo un crecimiento cercano al 15 % en enero, lo que representa una cierta desaceleración de la tendencia de crecimiento mostrada en 1998.

Por lo que respecta a la financiación recibida por las Administraciones Públicas, se mantiene el ritmo de desaceleración que viene mostrando a lo largo de los dos últimos años, con una tasa de expansión en el primer mes de 1999 del 1,3 % en términos interanuales. Este comportamiento se refleja en una contracción del crédito bancario, una reducción del saldo de valores a corto plazo y un incremento moderado en las colocaciones netas de valores a medio y largo plazo. En concreto, en enero, y por lo que respecta al Estado, se registró una emisión neta negativa de letras de 3.318 millones de euros (552 mm), que se compensó en el segmento de medio y largo plazo con unas colocaciones, en términos netos, de 3.465 millones de euros (577 mm).

26.2.1999.

La evolución del empleo y del paro durante 1998

De acuerdo con la información facilitada por la Encuesta de Población Activa (EPA), durante 1998 se crearon, en media, 440.000 puestos de trabajo netos, lo cual representa una tasa de crecimiento del 3,4 %, cuatro décimas por encima de la observada el año precedente. Esta evolución favorable del empleo también quedó reflejada en los resultados mostrados por otros indicadores, como las afiliaciones a la Seguridad Social, cuyo crecimiento en ese año alcanzó el 5,1 %, tasa superior al 3,4 % registrado durante 1997. Como se puede observar en el gráfico 1, a lo largo del año se produjo un cambio de tendencia en la evolución del número de ocupados según la EPA: en los meses de verano su tasa de variación alcanzó un máximo, al registrarse un crecimiento interanual del 3,6 %, que se redujo hasta el 3,3 % en el último trimestre. Dado que, además, la población activa experimentó una suave desaceleración en el conjunto del año, el número de desempleados se redujo en 296.000 personas (-8,8 %, en tasa de variación), de forma que la tasa de paro registró un nivel medio del 18,8 % de la población activa, dos puntos porcentuales por debajo de la observada en 1997, y finalizó el año en el 18,2 %. El paro registrado también recogió la disminución en el número de desempleados y descendió un 10,8 % durante 1998.

La fortaleza mostrada por el proceso de creación de empleo resulta coherente con la evolución de la actividad productiva, ya que se estima que el PIB registró una tasa de crecimiento del 3,8 % en 1998, tres décimas más que en 1997. Además, la generación de puestos de trabajo se vio impulsada por una ligera reducción del coste laboral por asalariado, en términos reales. Aunque dicha disminución fue consecuencia, en alguna medida, de las bonificaciones temporales en las cotizaciones a la Seguridad Social introducidas en 1997 para el fomento de los contratos permanentes, el menor peso de los factores inerciales (como la antigüedad) en la determinación salarial también ha tenido un efecto moderador sobre el coste laboral. Este comportamiento de los costes laborales favoreció una mayor generación de empleo por unidad de producto, de forma que el crecimiento de la productividad aparente del trabajo se redujo ligeramente, hasta situarse en el 0,4 %.

Como ya ocurriera en 1997, la totalidad de los nuevos puestos de trabajo correspondió al colectivo de asalariados, ya que el número de trabajadores por cuenta propia se redujo en 8.000 personas. Históricamente, este colectivo ha mostrado una evolución ligeramente contracíclica, aumentando su peso en las recesiones y reduciéndolo en las expansiones. El hecho de que en los últimos trimestres del año ya mos-

GRÁFICO 1

PIB y empleo (a)

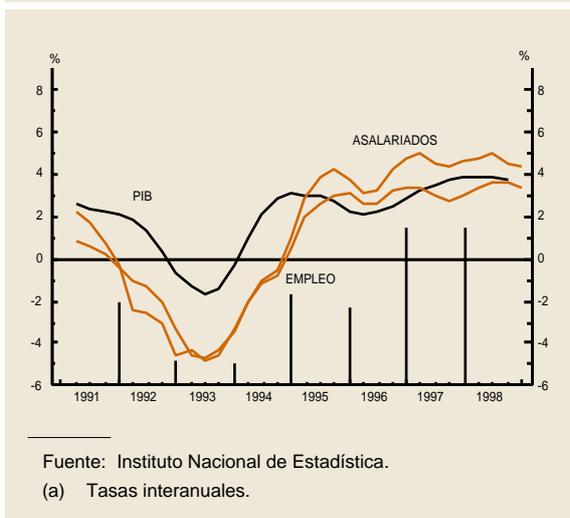
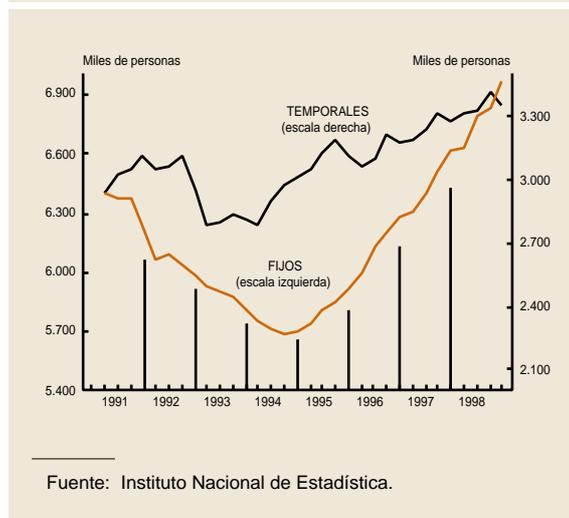


GRÁFICO 2

Asalariados por modalidad de contrato



trara una cierta recuperación es coherente con la menor fortaleza mostrada por el empleo en ese período, en el que entró en una fase de ligera desaceleración. En cambio, los asalariados, que comenzaron el año creciendo a una tasa del 4,8 %, lo finalizaron en el 4,3 %.

La nueva modalidad de contratación permanente, introducida al amparo del pacto firmado por los agentes sociales en 1997, continuó dando frutos durante 1998. En efecto, mientras que el número de asalariados con contrato fijo experimentó un crecimiento del 5,4 %, los asalariados con contrato temporal aumentaron un 3 %. Esto permitió reducir la *ratio* de temporalidad media en cinco décimas, hasta situarse en el 33 %, si bien a finales de año alcanzó un 32,5 %. En el conjunto del año los contratados con carácter indefinido representaron un 80 % del total de los nuevos puestos de trabajo, porcentaje superior al del año precedente.

Atendiendo a la duración de la jornada laboral, los asalariados a tiempo parcial experimentaron un crecimiento del 5,3 %, sustancialmente por debajo del registrado el año precedente, pero, aun así, ligeramente por encima del de los asalariados a tiempo completo (4,5 %). Por ello, la *ratio* de asalariados a tiempo parcial solo aumentó en una décima, hasta el 8,1 %, quedando todavía muy alejada del promedio en la Unión Europea (16 %). Este comportamiento podría estar ligado al compás de espera que se abrió durante la negociación entre el Gobierno y los sindicatos sobre la definición de las nuevas condiciones del empleo fijo a tiempo parcial, que, finalmente, se plasmó en el Real Decreto-Ley 15/1998, de 27 de noviembre, de medidas urgentes para la mejora del mercado de trabajo. A grandes rasgos, las modificaciones

más relevantes introducidas en el RD-L fueron las siguientes: delimitación más precisa de lo que se considera empleo a tiempo parcial (la jornada debe ser inferior al 77 % de la jornada a tiempo completo); definición más precisa del reparto de las horas de trabajo a lo largo del año (dicho reparto deberá figurar en el contrato de trabajo) y sustitución de las horas extraordinarias por horas complementarias (que deben ser acordadas con el trabajador, dentro de los topes legales establecidos, y que pueden ser transferidas entre trimestres, teniendo la misma consideración que las ordinarias a efectos de remuneración y cotización); elevación del nivel de protección social para este tipo de trabajadores. La valoración del impacto que estas medidas puedan tener sobre el mercado de trabajo deberá hacerse transcurrido todavía algún tiempo.

Como se puede apreciar en el cuadro 1, todas las ramas de actividad, excluida la agricultura, contribuyeron al aumento del número de ocupados durante 1998, si bien con una intensidad variable, relacionada con la fortaleza mostrada por la producción en cada actividad. La rama que creó más empleo neto, en términos relativos, fue la construcción (5,2 %), seguida de la industria (4,9 %) y, a cierta distancia, de los servicios (3,2 %). Este resultado contrasta, en alguna medida, con las tendencias que han caracterizado a la composición del empleo por ramas de actividad en las últimas décadas. Así, el empleo en la industria, que había venido perdiendo relevancia sistemáticamente, aumentó su peso en 1998, siendo, en parte, su contrapartida una estabilización del peso del empleo en los servicios (véase gráfico 3).

Evolución del empleo

CUADRO 1

% y miles de personas

	Tasas de variación				Tasas intranuales de variación				Variación media (en miles)				Variaciones intranuales (en miles)				
	1995	1996	1997	1998	I 98	II 98	III 98	IV 98	1995	IV 98	1996	1997	1998	IV 95	IV 96	IV 97	IV 98
Población activa	1,0	2,0	1,2	0,9	0,9	1,0	1,1	0,6	157	310	185	144	144	254	313	172	98
Ocupados	2,7	2,9	3,0	3,4	3,3	3,6	3,6	3,3	312	354	369	440	440	373	401	371	427
Asalariados	3,7	3,8	4,6	4,6	4,8	4,9	4,4	4,3	316	341	426	447	447	426	432	426	426
Fijos	2,0	3,5	5,0	5,4	5,1	6,1	5,7	5,4	114	322	307	349	349	213	363	332	355
Temporales	7,0	0,6	3,8	3,0	4,0	2,7	3,2	2,1	203	19	118	98	110	63	100	100	70
Tiempo parcial	15,4	7,8	12,7	5,3	9,7	4,8	4,3	2,6	86	50	88	41	104	33	100	100	21
No asalariados	-0,2	0,4	-1,8	-0,2	-1,2	-0,7	0,9	0,1	-5	13	-66	-7	50	-26	-61	-61	2
Parados	-4,1	-1,2	-5,2	-8,8	-7,8	-8,8	-8,7	-10,0	-155	-43	-184	-296	-296	-119	-88	-199	-329
PRO MEMORIA:																	
Tasa de actividad	49,0	49,6	49,8	50,0	49,8	49,9	50,3	50,0	-	-	-	-	-	49,1	49,8	50,0	50,0
Tasa de paro	22,9	22,2	20,8	18,8	19,6	18,9	18,6	18,2	-	-	-	-	-	22,8	21,8	20,3	18,2
Ratio de temporalidad	34,9	33,8	33,5	33,0	33,4	32,9	33,3	32,5	-	-	-	-	-	34,5	33,6	33,2	32,5

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

Evolución del empleo por ramas de actividad

CUADRO 2

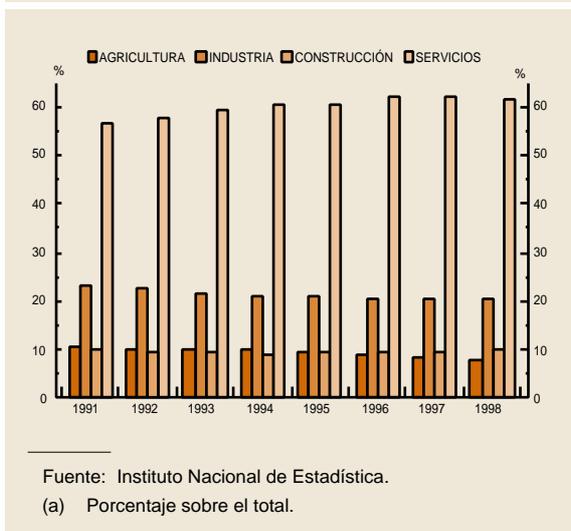
% y miles de personas

	Tasas de variación				Tasas intranuales de variación				Variaciones intranuales (en miles)				Ratio de asalarización (a)				
	1995	1996	1997	1998	I 98	II 98	III 98	IV 98	1995	IV 98	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
TOTAL OCUPADOS	2,7	2,9	3,0	3,4	3,3	3,6	3,6	3,3	373	401	371	427	427	74,3	74,9	76,1	76,9
Agricultura	-3,9	-2,7	-0,8	-0,6	1,0	-1,3	-0,7	-1,6	-36	-16	-11	-17	-17	32,3	33,0	37,2	38,1
No agrario	3,4	3,5	3,3	3,8	3,5	4,9	4,0	3,7	409	417	382	444	444	78,5	79,9	79,6	80,3
Industria	0,5	0,6	3,2	4,9	4,9	6,5	4,9	3,5	5	35	131	93	93	85,7	86,2	87,1	87,7
Construcción	7,2	3,6	5,7	5,2	1,7	3,3	6,0	9,6	50	88	15	119	119	75,6	75,0	75,4	77,7
Servicios	3,8	4,5	3,0	3,2	3,4	3,3	3,4	2,9	354	294	236	232	232	76,5	77,1	77,8	78,3
Servicios venta	4,2	3,9	2,6	4,1	3,3	4,2	4,6	4,2	290	175	144	252	252	68,9	69,5	70,3	71,2
Ratio de temporalidad (b)																	
TOTAL ASALARIADOS	3,7	3,8	4,6	4,6	4,8	4,9	4,4	4,3	323	426	432	425	425	34,9	33,8	33,5	33,0
Agricultura	-1,9	-0,7	11,9	1,7	3,7	2,5	1,4	-1,0	-27	31	31	-4	-4	59,9	59,9	60,2	60,9
No agrario	3,9	4,0	4,3	4,7	4,8	5,0	4,6	4,5	350	395	402	429	429	33,8	32,8	32,4	31,9
Industria	0,9	1,2	4,3	5,6	5,8	7,2	5,3	4,3	21	52	122	100	100	28,7	28,7	30,0	28,9
Construcción	9,0	2,7	6,3	8,4	4,1	6,5	9,7	13,1	42	59	18	123	123	63,3	62,7	61,7	62,6
Servicios	4,3	5,3	4,0	3,8	4,6	4,0	3,5	3,3	287	284	261	206	206	30,9	29,8	28,8	28,1
Servicios venta	5,1	4,7	3,8	5,4	5,1	5,6	5,3	5,4	224	165	169	226	226	-	-	-	-
AAAPP	2,7	6,4	4,4	0,7	3,4	0,8	-0,3	-1,0	63	119	93	-20	-20	-	-	-	-

Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.
(a) En % del empleo en cada rama de actividad.
(b) En % del número de asalariados de cada rama de actividad.

GRÁFICO 3

Ocupados
Distribución por ramas (a)



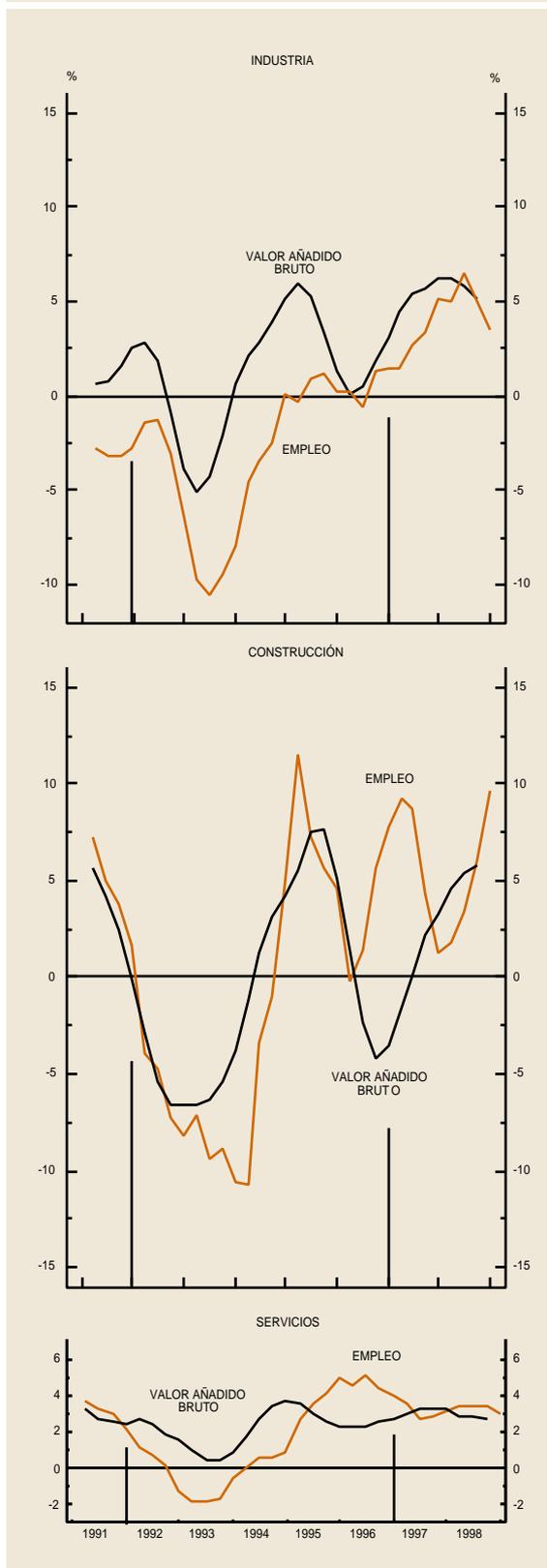
En la rama agrícola se perdieron 17.000 puestos de trabajo a lo largo de 1998, dando lugar a una tasa media de variación del $-0,6\%$, inferior, en valor absoluto, a la registrada el año previo. Este descenso del empleo neto se concentró en el colectivo de trabajadores no asalariados, aunque también el número de asalariados experimentó una clara desaceleración a lo largo del año.

El aumento del empleo en la industria se cifró en 93.000 personas a lo largo del año, alcanzando una tasa media de crecimiento anual del $4,9\%$, casi dos puntos por encima de la observada el año precedente. Esta aceleración del empleo industrial determinó una pérdida de dinamismo de la productividad aparente del trabajo, ya que, aunque la actividad mantuvo un crecimiento elevado, fue algo menor que la del año precedente. Quizás el hecho de que el recurso a las horas extraordinarias haya sido menos marcado en 1998 explique este resultado. El perfil del empleo industrial a lo largo del año estuvo en consonancia, sin embargo, con la evolución de su actividad, y su ritmo de crecimiento se moderó de forma apreciable a partir de los meses de verano, hasta cerrar el año con una tasa de variación interanual del $3,5\%$.

A diferencia de lo ocurrido en 1997, la progresiva aceleración del empleo en la construcción a lo largo de 1998 estuvo en sincronía con el mayor empuje de la actividad en esta rama, aunque, debido a la reducida tasa de crecimiento con que se inició el año, el incremento medio de la ocupación fue algo menor que el del año anterior (véase gráfico 4). En consecuencia, la productividad aparente del trabajo

GRÁFICO 4

Valor añadido bruto y empleo



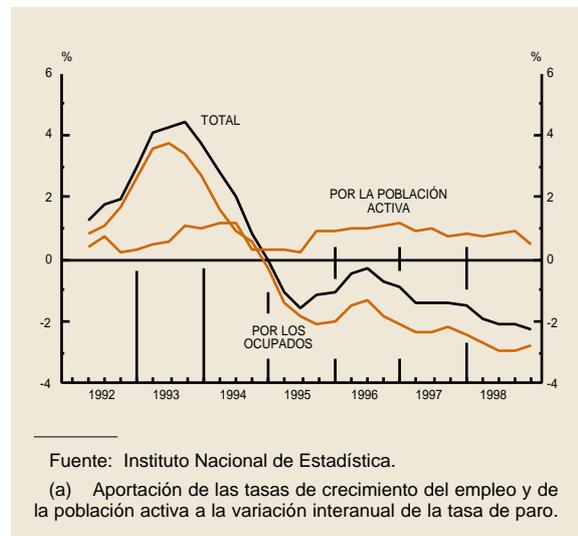
se recuperó. Por su parte, el número de asalariados mostró mayor dinamismo que el año precedente, de forma que el porcentaje de empleo asalariado aumentó hasta el 78 %. Entre estos últimos, el empleo temporal también creció en mayor medida, por lo que fue la única rama no agrícola en la que la *ratio* de temporalidad mostró un cierto aumento.

En el conjunto de las ramas de servicios se crearon 232.000 puestos de trabajo netos durante 1998; el crecimiento medio en 1998 fue del 3,2 %, dos décimas más elevado que el observado en 1997. El grueso del empleo neto se creó entre el colectivo de trabajadores por cuenta ajena, por lo que volvieron a ganar peso en el total. La creación de empleo en los servicios proporcionados por el sector privado fue mucho más elevada que en el sector público, ya que, frente a un crecimiento del empleo del 5,4 % en los primeros, en las Administraciones Públicas prácticamente se mantuvo el mismo nivel de empleo del año anterior, apreciándose una marcada desaceleración en el transcurso de 1998, que solo fue compartida por los servicios destinados a la venta en el último trimestre.

El número de parados se redujo en 296.000 personas por término medio en 1998, situándose al final del año por debajo de la barrera de tres millones de personas, algo que no ocurría desde 1992. La tasa de paro se redujo hasta un nivel del 18,2 % sobre la población activa en el cuarto trimestre, más de dos puntos por debajo de la observada a finales del año precedente. Como se puede apreciar en el gráfico 5, la disminución de la tasa de paro fue el resultado combinado del mayor ritmo de creación de empleo y de una suave desaceleración de la población activa, algo más marcada en el cuarto trimestre, que permitió reducir en mayor

GRÁFICO 5

Evolución de la tasa de paro (a) (Variaciones interanuales)



medida la tasa de desempleo, a pesar de que el proceso de creación de empleo se moderó ligeramente en ese período. En conjunto, la tasa de actividad aumentó ligeramente a lo largo del año, situándose por primera vez en el 50 %. Tal aumento fue especialmente marcado entre los hombres de 16 a 19 años y en las mujeres de entre 25 y 54 años. La disminución de la tasa de desempleo benefició a todos los parados, tanto según el tiempo que llevaban en esta situación, como por sexo y edades, pero fue más marcada en el caso de los que llevaban más de un año en el paro (su peso en el total de parados pasó del 54,7 % en 1997 al 53,2 % en 1998) y en el de los jóvenes de ambos sexos (entre 16 y 24 años).

24.2.1999.

La economía latinoamericana en perspectiva

Este artículo ha sido elaborado por Luis Molina, Paula Sánchez y Joaquín Zamorano, del Servicio de Estudios.

1. INTRODUCCIÓN

La reciente crisis cambiaria de Brasil ha despertado interrogantes sobre la situación económica de buena parte de las economías latinoamericanas, así como sobre la capacidad de sus estrategias de política económica para garantizar un desarrollo sostenido en un contexto de globalización de la actividad financiera.

Desde esta perspectiva, resulta relevante, como primer paso, analizar los condicionantes de los programas de política económica que se han venido adoptando en los últimos años, y sus efectos sobre la situación económica de estos países.

Como es conocido, desde finales de los ochenta la mayoría de los países de América Latina ha adoptado planes de estabilización y reformas estructurales, con la finalidad básica de solventar los problemas que arrastraban desde la década anterior, cuyas principales manifestaciones eran: un crecimiento económico *per cápita* negativo, unas tasas de inflación altas y crecientes, una ineficiencia económica generalizada y la necesidad de dedicar una parte importante de sus recursos a satisfacer el servicio de la deuda externa. Las medidas introducidas han supuesto la reducción de muchos de estos problemas, hasta el punto de que la zona ha presentado, en los últimos años, una mejora evidente que le ha permitido reintegrarse en la comunidad financiera internacional y ser la segunda zona mundial receptora de capitales.

Los esfuerzos llevados a cabo en cuanto a la liberalización exterior y reformas estructurales han dado lugar a una estructura productiva mucho más flexible y basada en mecanismos de mercado que la existente con anterioridad, que se edificaba sobre estrategias de desarrollo a través de sustitución de importaciones, regulaciones sobre precios y cantidades, y con el sector público como actor económico principal. Sin embargo, este saneamiento económico no ha venido acompañado por unos ritmos de crecimiento tan fuertes como podría haberse esperado ni, en cualquier caso, suficientes para corregir significativamente los niveles de desempleo y pobreza existentes.

Así, las tasas de crecimiento medio del PIB y del PIB *per cápita*, entre 1990 y 1996, fueron del 3,3 % y del 1,5 %, respectivamente. Si bien estas tasas son superiores a las registradas en la década anterior, también son sustancialmente

CUADRO 1

Indicadores macroeconómicos básicos de América Latina

	Crecimiento del PIB (%)			Crecimiento del PIB <i>per cápita</i> (%)			Variación del IPC (%)			Balanza comercial (miles de millones de dólares)			Deuda externa (% PIB)			Formación de capital (% PIB)		
	1970-1980	1980-1990	1990-1996	1970-1980	1980-1990	1990-1996	1970-1980	1980-1990	1990-1996	1970-1980 (a)	1980-1990 (a)	1990-1996 (a)	1982 (b)	1990 (b)	1996 (b)	1970-1980	1980-1990	1990-1996
Argentina	2,5	-1,1	5,8	0,9	-2,5	4,6	130,0	724,6	316,2	3,9	31,1	0,7	62,4	35,7	45,3	22,9	19,4	16,9
Brasil	9,4	1,4	2,9	6,8	-0,6	1,3	33,3	565,8	1.053,1	-30,1	79,0	32,2	39,1	26,7	26,9	25,7	21,4	20,8
Chile	2,6	2,8	7,0	1,0	1,1	5,3	161,9	21,8	13,6	-2,9	1,7	-3,3	88,8	57,9	49,5	15,4	19,1	24,9
Colombia	5,5	3,7	4,1	3,2	1,7	2,4	20,0	24,0	24,1	-0,4	-5,7	-9,1	33,2	35,4	38,7	18,8	19,7	19,6
Méjico	6,7	1,6	1,6	3,7	-0,7	-0,5	15,7	65,2	21,4	-24,3	41,8	-81,8	50,1	42,3	58,8	23,2	22,5	22,2
Venezuela	3,6	1,1	2,5	0,1	-1,4	0,4	8,0	24,6	51,9	22,0	55,2	42,4	55,0	55,8	69,6	31,8	19,9	17,1
América Latina	6,0	1,0	3,3	3,5	-1,1	1,5	32,1	128,3	196,7	-71,7	116,2	-156,4	49,0	38,8	42,4	23,7	21,1	20,6

Fuentes: Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Comisión Económica de Naciones Unidas para América Latina (CEPAL) y Fondo Monetario Internacional.

(a) Saldos acumulados en el período.

(b) Total desembolsado en la fecha indicada.

Para el período 1997-1998, las tasas de crecimiento del PIB fueron, respectivamente, del 7,4% y 5,2% (Argentina), 3,7% y 0,2% (Brasil), 7,1% y 4,5% (Chile), 3,1% y 0,2% (Colombia), 7% y 4,8% (Méjico), y 5,1% y -0,2% (Venezuela).

Para el período 1997-1998, las tasas de inflación medias fueron, respectivamente, del 0,5% y 0,9% (Argentina), 6,1% y 3,2% (Brasil), 6,2% y 5,1% (Chile), 18,5% y 19% (Colombia), 20,6% y 15,9% (Méjico), y 50% y 36,5% (Venezuela).

Para el período 1997-1998, los saldos de balanza comercial fueron, en miles de millones de dólares, de -4 y -5,6 (Argentina), -8,4 y -6,4 (Brasil), -1,3 y -2,5 (Chile), -2,7 (Colombia, 1997), 0,6 y -7,7 (Méjico), y 10,7 (Venezuela, 1997).

inferiores a las tasas medias de 1970-1980, que se situaron en el 6 % y 3,5 %, respectivamente (véase cuadro 1).

Por otra parte, las dificultades que determinadas economías latinoamericanas han presentado en los últimos meses han puesto a prueba el grado de solidez de los resultados alcanzados. Aun teniendo en cuenta la intensidad de los efectos contagio provenientes de las crisis del sudeste asiático y de Rusia, se puede considerar que, mientras la zona no logre pautas de crecimiento más equilibradas y sostenibles, su vulnerabilidad a perturbaciones externas negativas seguirá siendo elevada, como consecuencia de la incapacidad de la región para hacer frente de forma estable a sus compromisos exteriores y a sus exigencias internas. Como muestra de ello, en el cuadro 1 se puede observar cómo las tasas de crecimiento del PIB se han reducido a lo largo de 1998, a la vez que, en términos generales, se ha asistido a un deterioro de la balanza comercial.

Este trabajo pretende analizar y situar en perspectiva la actual situación de las economías latinoamericanas. Está estructurado en cinco epígrafes, incluida esta introducción. El epígrafe 2 presenta las características más importantes de la estrategia de desarrollo económico anterior, así como su crisis. El epígrafe 3 muestra los factores que han configurado la actual estructura productiva, que no son otros que los planes de estabilización, la integración regional y las reformas estructurales en sectores y mercados básicos. El epígrafe 4 muestra los retos

a los que se enfrentan estas economías en la actualidad. Por último, el epígrafe 5 recoge el resumen y las conclusiones.

2. LA SITUACIÓN DE PARTIDA

2.1. La estrategia de desarrollo entre 1970 y 1987

Hasta 1987, las políticas económicas desarrolladas en esta área tuvieron un sesgo eminentemente proteccionista, donde el Estado desempeñaba un papel muy activo en la economía. Por una parte, de la observación de que la relación real de intercambio había evolucionado durante muchos años en contra de los países latinoamericanos (exportadores, básicamente, de materias primas), se derivaron una actitud contraria al libre comercio y el impulso a unas políticas de industrialización dirigidas a abastecer los mercados internos (sustitución de importaciones). En la práctica totalidad de los países del área se impusieron límites cuantitativos y barreras arancelarias, que oscilaban entre el 200 % de Colombia y el 20 % de Chile. Los impuestos sobre el comercio exterior como proporción de los ingresos fiscales del gobierno se situaban, en media, en torno al 30 %.

Por otra parte, el recelo contra la asignación de recursos por el mercado, ante la existencia de numerosas imperfecciones que impedían su buen funcionamiento, llevó, en la mayoría de los países de la zona, a que el Estado se erigiera en el actor principal de estas economías,

tanto por su aportación al PIB como por su papel en el arbitrio y determinación de los precios y salarios, en la regulación de los niveles de los tipos de interés y en el acceso al crédito subvencionado y a los *inputs* importados. En este período, la causa fundamental de los déficit públicos se encontraba, en la mayoría de los países, en el sector público financiero (déficit cuasi-fiscales). La existencia de regímenes cambiarios múltiples y su utilización para favorecer las importaciones de algunos productos —bienes de equipo, fundamentalmente— implicaban que, en muchas ocasiones, el banco central debía comprar moneda extranjera a precios elevados, para venderla al sector privado importador a precios más reducidos. El coste de las subvenciones crediticias que recibían determinados sectores productivos constituía otra fuente de los déficit cuasi-fiscales. Por el contrario, la inversión pública tenía un peso reducido, situándose entre el 3,8 % del PIB en Argentina y el 12 % del PIB en Venezuela; los gastos totales se situaban entre un 21,1 % del PIB en Colombia y un 34 % en Chile.

Esta estrategia se financió mediante el recurso al endeudamiento externo. Con el paso del tiempo, la acumulación de deuda exterior prácticamente imposibilitó la atención de su servicio. No obstante, permitió generar un crecimiento económico sustancial, superior, en gran parte del período, a la media mundial y a la de los países desarrollados, si bien no sirvió para crear unas bases sólidas y duraderas capaces de mantenerlo en el tiempo.

2.2. La crisis del modelo

Este modelo de crecimiento, basado en la industrialización por sustitución de importaciones, creó un problema de vulnerabilidad, a largo plazo, de difícil solución, derivado, básicamente, del sesgo contra el sector exportador que incorporaba. Así, los sistemas de tipo de cambio múltiples permitían ofrecer tipos de cambio comparativamente más apreciados en beneficio de los importadores de bienes de capital, a costa de los exportadores y de las importaciones de bienes de consumo. De este modo, se fue desarrollando una estructura productiva que incorporaba un exceso de maquinaria importada. Las elevadas tarifas arancelarias generalizadas en toda el área perjudicaron, asimismo, a las industrias exportadoras, al reducir su mercado potencial. Además, desde comienzos de los ochenta el cambio en la estructura de la demanda mundial de productos básicos supuso la caída del precio internacional de las materias primas, disminuyendo de forma importante los ingresos que estas economías obtenían por esta vía.

Por otra parte, el establecimiento de controles sobre los precios, y la reversión de los términos de intercambio entre el sector agrícola y el industrial, en contra del primero, tuvo fuertes efectos sobre los movimientos migratorios a las ciudades y la distribución de la renta, y, consecuentemente, sobre la capacidad de las economías para absorber la producción que se estaba generando. El modelo de industrialización habría llegado a un callejón sin salida antes de 1982, si no hubiera sido, precisamente, por el fuerte flujo de capitales que atrajo la zona después de la primera crisis del petróleo. La abundancia de financiación exterior permitió a los respectivos gobiernos prolongar en el tiempo estas estrategias de desarrollo.

El estallido de la crisis de la deuda, en agosto de 1982, puso de relieve todas las deficiencias del modelo de industrialización seguido. La reacción inicial ante la crisis consistió en intensificar y ampliar los controles directos, y llevar a cabo devaluaciones del tipo de cambio. La necesidad de generar un superávit comercial como paso previo a la transferencia de recursos a los países acreedores se satisfizo mediante una importante contracción de la actividad y las importaciones. Con todo ello, entre 1980 y 1989, período conocido como «la década perdida», la tasa media de crecimiento de la zona latinoamericana descendió al 2,2 %.

Sin embargo, la manifestación más grave de la estrategia de desarrollo seguida fue la inflación creciente y generalizada en toda la zona. Las elevadas tasas de inflación condicionaban el funcionamiento del sistema productivo, hasta el punto de que protegerse de la variación de los precios constituía el principal objetivo de los agentes. La aparición de prácticas de indicia-ción completas, acompañadas de una política monetaria acomodaticia, alimentaba la espiral inflacionista. La elevada inflación mermaba la capacidad de crecimiento económico de estos países, al aumentar la incertidumbre acerca de los precios relativos y reducir la eficiencia, propiciando que los recursos se dirigieran lejos de los usos productivos y más hacia actividades de mayor componente especulativo.

3. LAS REFORMAS DE LA DÉCADA DE LOS NOVENTA

A mediados de los años ochenta se fue formando un consenso acerca de la necesidad de alcanzar un entorno macroeconómico estable que permitiera acceder de nuevo a los mercados internacionales de capital y lograr mayores ritmos de crecimiento. Por tanto, esta vez era más importante sentar unas bases sólidas para el crecimiento, que el crecimiento en sí mismo.

La estabilidad y la mayor eficiencia se conseguirían a través de programas de estabilización monetaria, así como de reformas estructurales tendientes a reducir el tamaño del sector público y a potenciar la apertura al exterior. Estos esfuerzos se vieron apoyados, además, por un clima exterior más favorable, tras la aplicación del Plan Brady.

3.1. Los planes de estabilización

Uno de los puntos claves de la nueva estrategia fue, como se ha señalado, la necesidad de llevar a cabo una estabilización monetaria que eliminara la inflación crónica. Basados, en su mayoría, en un anclaje nominal de la economía al tipo de cambio frente al dólar, los planes contemplaban, además, la reducción del gasto público y del servicio de la deuda, y la introducción de mecanismos e instrumentos que hicieran eficaces las políticas de demanda agregada. Por último, las autoridades de la zona emprendieron procesos de liberalización exterior que acompañaron a la estabilización monetaria.

Desde el punto de vista de la creación de nuevas bases productivas, la consecución de la estabilidad monetaria implicaba, en primer lugar, eliminar el derroche de recursos que los agentes debían dedicar a la tarea de protegerse frente a la variación de los precios. Además, estos recuperan la capacidad de transmitir señales a las empresas sobre la evolución de sus respectivos mercados. Todo ello, junto con la reducción de las subvenciones y créditos dirigidos, los tipos de cambio múltiples y demás mecanismos de protección, conduciría a una renovación del tejido empresarial de la zona, que, por un lado, se vería sometido a la competencia exterior y, por otro, sería capaz de acceder a nuevas fuentes de financiación y nuevos mercados, tanto en el interior como en el exterior. Por último, la reducción de los gastos de subvención a las empresas y del coste de la deuda permitiría al Estado destinar más recursos a áreas prioritarias para la consecución de una mayor productividad, como serían la educación, la sanidad y las infraestructuras.

Especial consideración merece, por el papel preponderante que se le otorgó, el anclaje nominal al tipo de cambio. Su utilización debía favorecer la estabilidad de precios y fortalecer la credibilidad de las autoridades monetarias. Además, la fijación del tipo de cambio permitiría reducir la volatilidad del tipo de cambio real (véase gráfico 1), reduciendo la incertidumbre sobre los rendimientos futuros de las inversiones en sectores expuestos a la competencia exterior.

Como puede observarse en el cuadro 2, todos los países analizados mantienen tipos de cambio fijos o semifijos. Las únicas excepciones a esta tendencia general serían Méjico, que mantuvo un sistema de flotación dirigida hasta diciembre de 1994, y libre desde entonces, y Chile, cuyo objetivo de política de estabilización es, desde hace tiempo, el tipo de interés real, lo cual le ha permitido utilizar con mayor libertad la política de tipo de cambio, adaptándola a las circunstancias macroeconómicas de cada momento. Desde el 15 de enero de 1999, Brasil mantiene su moneda en flotación. Por último, cabría destacar la coordinación espontánea de las políticas económicas que parece haber surgido en los acuerdos de integración de la zona.

3.2. La integración regional

El planteamiento respecto a los procesos de integración regional registró también un vuelco en los noventa. Así, frente a los anteriores proyectos, entre países con mercados internos reducidos, bajo poder de compra, estructuras productivas y comerciales similares, y elevados aranceles frente a terceros, los procesos de creación de áreas económicas se enmarcaron dentro de una liberalización multilateral del intercambio con el exterior y una mayor aceptación de los acuerdos internacionales sobre comercio de bienes y servicios.

En efecto, el objetivo pasó a ser una integración en la economía mundial mediante la creación de áreas naturales (vecindad geográfica) entre países con mercados internos amplios, con el establecimiento de barreras comerciales comunes y más reducidas frente a terceros países. Los efectos esperados de estos acuerdos se referían al aprovechamiento de las economías de escala, tanto por los agentes nacionales como por la nueva inversión exterior directa, a la posibilidad de impulsar el comercio intraindustrial, que permitiría una difusión más eficaz de la tecnología, y, a nivel más agregado, al aumento del poder negociador de la zona en los foros multilaterales. Todo ello daría lugar, junto a los posibles cambios en la estructura de consumo, a nuevos patrones de inversión y producción.

Bajo estos nuevos planteamientos nacieron, sucesivamente, el Mercado Común del Cono Sur (MERCOSUR) en 1991 (1), la Comunidad Andina en 1992 (2) y el Tratado de Libre Co-

(1) Formado por Argentina, Brasil, Uruguay y Paraguay. Desde 1995 se aplica un arancel común para el 85 % de los productos.

(2) Desde 1992 Venezuela, Colombia y Ecuador aplican el arancel común, al cual se adherirán en el futuro Perú y Bolivia.

GRÁFICO 1

Evolución de los tipos de cambio reales en las principales economías de Latinoamérica (a)



Fuentes: JP Morgan y elaboración propia.

(a) Un aumento indica una pérdida de competitividad. El último dato corresponde a enero de 1999.

Cuadro resumen: políticas de tipo de cambio en Latinoamérica

	Política de tipo de cambio actual	Inicio de la política actual
Peso Chile (Ch)	<i>Crawling peg</i>	Mayo de 1995
Peso Argentina (Ar)	<i>Currency board</i>	Marzo de 1991
Real Brasil (Br)	Flotación	15 de enero de 1999
Peso Colombia (Co)	<i>Crawling band</i>	Enero de 1994
Bolívar Venezuela (V)	<i>Crawling band</i>	Julio de 1996
Nuevo peso Méjico (M)	Flotación	Diciembre de 1994

Ch: *Crawling peg* frente a cesta (80 % dólar, 15 % marco alemán, 5% yen). Amplitud de las bandas del 7 %, que se fue incrementando diariamente hasta alcanzar el 10 % el 31 de diciembre de 1998.

Ar: *Currency board* frente al dólar, con paridad 1:1.

Br: Desde marzo de 1995 hasta el 14 de enero de 1999: *Crawling peg* con bandas ajustables. Se inducía una depreciación semanal frente al dólar, moviendo una banda oficiosa, más estrecha que la oficial anual. Última banda amplia: 1,20 a 1,32 reales por dólar.

Co: Depreciación anual del 13%, amplitud de las bandas del 15%.

V: Depreciación anual del 16,5 %, amplitud de las bandas del 15 %.

M: Intervenciones ocasionales, junto a opciones de venta de dólares para prevenir posibles apreciaciones excesivas.

mercio de América del Norte (NAFTA) en 1994 (3). En los tres casos se ha observado una reducción de las barreras aplicadas al comercio multilateral, y un fortísimo incremento del comercio intrarregional. Así, en 1997 MERCOSUR suponía un 30 % del comercio exterior de Argentina, y un 17 % en Brasil. Méjico realizaba, en dicho año, un 82 % de sus intercambios comerciales con Estados Unidos y Canadá. Por último, en la Comunidad Andina el comercio intrarregional abarcaba un 10,6 % en Venezuela y un 15 % en Colombia. Chile, país que ha firmado varios acuerdos de asociación con las nuevas entidades regionales, sin integrarse en ninguna, presenta la estructura comercial más diversificada geográficamente de la región (19,6 % con Estados Unidos, 24,6 % con Asia y 24,5 % con América Latina en 1997).

Respecto a posibles cambios en los patrones de producción, se ha venido observando una mayor concentración del comercio, en general, en rúbricas con mayor valor añadido y mayores posibilidades de comercio intraindustrial que las dominantes anteriormente (tecnología media y bienes intermedios). Tan solo en Venezuela y Colombia estas partidas, aun habiendo aumentado más que el resto, siguen siendo marginales (dominan el petróleo y el petróleo y el café, respectivamente). En Chile, las exportaciones se concentran en productos para los que goza de clara ventaja comparativa (cobre). Asimismo, se habría dado un incremento del grado de integración de las respectivas industrias, estimado por el coeficiente de correlación

de la producción industrial, que alcanza el 60 % entre Brasil y Argentina, el 76 % entre Argentina y Méjico, y el 58 % entre Venezuela y Méjico (en este caso, a causa, posiblemente, del petróleo). De nuevo, Chile presenta correlaciones poco significativas.

3.3. Las reformas estructurales

Las reformas estructurales constituyen el tercer canal por el cual se ha ido desarrollando la nueva estructura productiva. Si bien con características, intensidad y duración diferentes según los países, en términos generales se puede decir que las reformas estructurales han sido especialmente intensas en materia de política comercial y financiera; han avanzado en materia tributaria, aunque la efectividad de los impuestos es todavía deficiente, y han sido aún muy limitadas en lo que se refiere al mercado de trabajo.

Los progresos liberalizadores en el área comercial se pueden observar en la reducción de los aranceles medios, desde niveles en torno al 41,6 %, antes de las reformas, hasta el 13,7 % en 1995, y de los aranceles máximos, del 83,7 % al 41 %. Por otra parte, las restricciones de tipo no arancelario, que afectaban al 37,6 % de las importaciones, han pasado a afectar a apenas el 6,3 %. Relacionado también con la liberalización comercial, hay que señalar la liberalización cambiaria; si bien a mediados de los ochenta los sistemas de tipos de cambio múltiples constituían una política habitual en la mayoría de los países del área, hoy en día son casos excepcionales. En 1995, el diferencial medio entre el tipo de cambio de mercado y el oficial se había reducido hasta el 2 %, desde el 72 % registrado

(3) 1994 es el año de adhesión de Méjico al acuerdo de libre comercio firmado previamente por Estados Unidos y Canadá.

en 1989. Además, tras las liberalizaciones cambiarias se desmantelaron las restricciones a las salidas de capital, y los requerimientos de repatriación de los ingresos de exportación y las ocasionales limitaciones a las importaciones, que se habían establecido hacia mediados de los ochenta.

Las reformas financieras, que constituyen un logro notable, se han orientado a reducir o eliminar los programas de crédito dirigido, a liberalizar los tipos de interés de crédito y de préstamo, a reducir los coeficientes de caja y a establecer sistemas modernos de regulación bancaria y del mercado de capitales. Por otra parte, desde finales de los ochenta se ha producido un fuerte avance en el proceso de privatizaciones, si bien de forma muy desigual entre los distintos países. Méjico y Argentina son los dos países que han obtenido mayores ingresos por esta vía. Uno de los efectos más favorables de las privatizaciones ha sido el aumento de la inversión extranjera, dirigida tanto a las empresas privatizadas como a otras complementarias.

Las reformas tributarias han sido sustanciales y han estado orientadas a la búsqueda de la neutralidad, la simplificación legal y administrativa, y al aumento de la recaudación. Como muestra de estos avances, se puede señalar que los ingresos por impuestos sobre el comercio exterior han pasado de suponer un 29,9 % del total, en 1980, a un 16,6 % en la actualidad, que se ha introducido el IVA en muchos países del área, aunque todavía reporta poca recaudación, por limitaciones de distinta índole (de base, dificultades administrativas y de control, etc.), y que las tasas marginales más elevadas que se aplicaban a las ganancias de las personas físicas, y sobre todo de las empresas, han sido reducidas.

Por último, en materia laboral los progresos han sido, como se ha señalado, más limitados. Desde mediados de los ochenta han sido muy pocos los países que han llevado a cabo reformas laborales de importancia (Argentina, Colombia, Guatemala, Panamá y Perú), y estas se han centrado en moderar los costes de despido y facilitar la contratación temporal. En relación con los costes de despido, en general, son, después de un año de trabajo, superiores a un mes de salario, y después de diez años de trabajo, superiores a seis meses de salario. Además, en la mayoría de estos países son muy elevados los costes extrasalariales que originan las contribuciones a distintos programas de protección social (salud, desempleo, etc.); en Argentina, Brasil y Colombia el coste de estas contribuciones superan el 30 % del coste salarial directo.

Ligado a la situación del mercado laboral, hay que hacer una referencia a los niveles educativos de su fuerza de trabajo, por cuanto constituyen uno de los elementos determinantes de la productividad. En este sentido, cabe señalar que, a lo largo de los noventa, la tasa promedio de aumento del nivel de escolaridad ha sido del 0,9 % anual, lo que se ha traducido en que la fuerza de trabajo de Latinoamérica tenga, en la actualidad (4,9 años, en media, ponderado por la población), dos años menos de educación de lo que correspondería a los patrones mundiales, dados los niveles de desarrollo de la región.

3.4. Resultados de las reformas

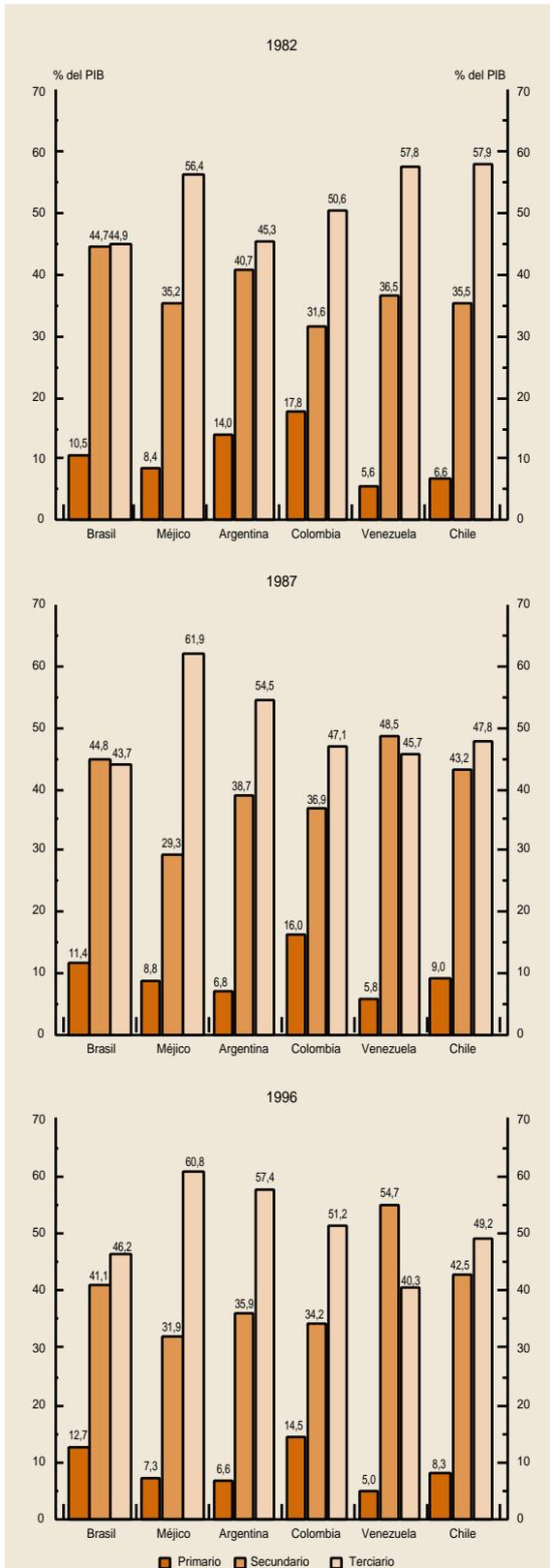
Durante los años transcurridos de la década de los noventa, la recuperación económica de los países de América Latina ha constituido uno de los rasgos más relevantes del panorama económico mundial. Así, el PIB del área creció, entre 1990 y 1997, a una tasa media del 3,4 %, frente al 2,1 % registrado en las economías industrializadas, alcanzando un máximo del 5,1 % en 1997 (2,9 % en los países industrializados). En 1997 mostraron especial dinamismo las economías de Argentina (8,6 %), Chile (7,1 %), Méjico (7 %) y Perú (7,2 %). Brasil, país que genera en torno al 40 % del producto de la zona, registró una tasa de crecimiento cercana al 3 %. Además, este mayor crecimiento se ha visto acompañado por un desplazamiento de la composición sectorial del PIB hacia el sector terciario (véase gráfico 2), con porcentajes que van desde el 40,3 % de Venezuela hasta el 60,8 % de Méjico.

Por otro lado, la disciplina generada por los programas de estabilización y la introducción de una mayor competencia a nivel interno y externo favorecieron la consecución, en la segunda mitad de los noventa, de tasas de inflación muy reducidas para los estándares históricos de la zona. Así, frente a un incremento medio de los precios del 117 % entre 1980 y 1989, en 1996 y 1997 dicho aumento fue del 21 % y 14 %, respectivamente. En 1997 los mejores resultados en el control de la inflación los mostraron Argentina (0,8 %), Chile (6,1 %) y Brasil (7,9 %).

Por el lado del sector exterior, la cuota de la zona en las exportaciones mundiales es aún reducida, al igual que el peso de las exportaciones en el PIB, aunque en este caso se observan incrementos recientes en todos los países. Además, las economías presentan unos niveles de ahorro medios cercanos al 20 % del PIB (salvo Chile), mientras que la inversión, por término medio, es ligeramente superior. Por su

GRÁFICO 2

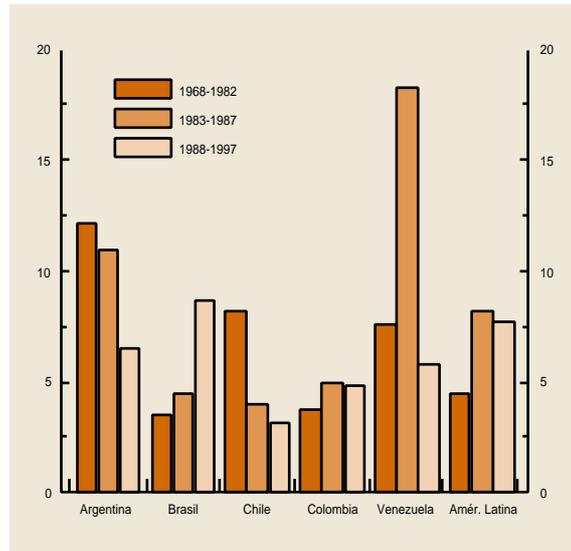
Composición sectorial de la producción



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo.

GRÁFICO 3

Evolución de la *ratio* capital producto en las principales economías de Latinoamérica (a)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del FMI.

(a) Cociente entre la inversión como porcentaje del PIB y la tasa de crecimiento media del producto.

Méjico se ha excluido del gráfico por el nivel de sus cifras: 3,6, 140,8 y 6,6, respectivamente.

parte, las reformas financieras han permitido que más de 150 empresas latinoamericanas hayan salido a los mercados de valores internacionales emitiendo acciones por un valor de más de 40.000 millones de dólares. Por último, la productividad de la nueva estructura puede estimarse mediante las *ratios* capital-producto (gráfico 3): entre 1988 y 1997, en todos los países de la zona, excepto en Brasil, dicha *ratio* ha descendido, lo cual podría significar que ha aumentado la capacidad de la inversión para generar renta y, por tanto, que estas economías tendrían mayores posibilidades de hacer frente a sus obligaciones crediticias, derivadas de la deuda exterior.

En definitiva, antes del surgimiento de la crisis del sudeste asiático las economías de Latinoamérica se encontraban en una situación relativamente favorable: crecimiento sostenido del producto *per cápita*, mejora de los indicadores sociales, tasas de inflación moderadas y asentamiento de bases productivas más flexibles y orientadas por el mercado. Además, estas economías habían incrementado su grado de apertura al exterior de modo considerable, particularmente en lo que se refiere a la atracción de inversión directa y al comercio regional. Una muestra de la solidez del proceso de crecimiento y de la confianza de que gozaba la región en los mercados financieros fue la superación de la crisis cambiaria que sufrió Méjico en diciembre de 1994. Los efectos de la misma se

dejaron sentir, especialmente, en Argentina, y debido, en buena medida, más a la restricción que supuso la defensa de su régimen cambiario ante fuertes salidas de capitales, que al deterioro de sus fundamentos económicos.

4. RETOS ANTE EL FUTURO

Como se ha visto en el epígrafe anterior, a lo largo de los noventa el crecimiento económico se ha asentado sobre unas bases más sólidas, con unas tasas de inflación moderadas, y con unos mercados mucho más flexibles y abiertos al exterior. No obstante, la situación de estas economías entraña algunos riesgos. Desde el punto de vista interno, el fortalecimiento de la actual estructura productiva depende de la continuidad de las reformas y del seguimiento de las políticas necesarias para reducir la desigualdad de distribución de la renta, con el fin de profundizar el desarrollo de los respectivos mercados nacionales; en este sentido, destaca también la necesidad de mejorar el nivel educativo de la fuerza de trabajo.

Desde el punto de vista externo, los procesos de liberalización y apertura al exterior implican una mayor dependencia de la evolución de la economía mundial y, en particular, un mayor riesgo ante las turbulencias de los mercados internacionales. Los planes de estabilización basados en tipos de cambio fijos o semifijos pueden propiciar apreciaciones reales de las monedas; dichas apreciaciones, en momentos de turbulencias, son frecuentemente interpretadas por los mercados internacionales como señales de alarma que desencadenan procesos de retirada de las inversiones en la zona. Como indicador del grado de dependencia del exterior, cabe señalar que la región en su conjunto pasó de un déficit por cuenta corriente equivalente al 0,6 % de las exportaciones en 1990, hasta el 22 % en 1997. Otro indicador del grado de vulnerabilidad al exterior es la concentración de las exportaciones, tradicionalmente elevada en estos países. Así, la importancia del primer producto exportador varía, en la actualidad, desde un 6,1 % (piensos) en Brasil, 9,9 % (piensos) en Argentina, 11,2 % (petróleo) en Méjico, 22 % (petróleo) en Colombia, hasta un 41 % (cobre) en Chile y 82 % (petróleo) en Venezuela. Además, en todos ellos, salvo en Brasil, los diez primeros productos de exportación suponen más de la mitad del total.

A mediados de 1997, el estallido de la crisis del sudeste asiático afectó a las economías latinoamericanas por dos vías. Por un lado, porque supuso una caída de la demanda global de materias primas y de las exportaciones a dicha zona; por otro lado, porque desencadenó un in-

cremento generalizado de las primas de riesgo de los países en desarrollo, acompañado de una cierta contracción de los fondos disponibles en los mercados internacionales para estos países. Todo ello ha dado lugar a una elevación generalizada de los tipos de interés, con el consiguiente efecto negativo sobre la actividad, muy especialmente sobre el sector industrial, y sobre las finanzas públicas. El agravamiento que supuso la crisis rusa, en agosto de 1998, ha reforzado aún más estas tendencias, al incrementar la desconfianza de los inversores internacionales. Como resultado, los países latinoamericanos han sufrido, en mayor o menor medida, presiones depreciatorias sobre sus monedas, caídas muy significativas de sus mercados de valores, aumentos importantes de los tipos de interés y, en general, un empeoramiento significativo de las condiciones financieras.

Si a todo ello se añaden factores específicos de algunos de estos países, como la adversa climatología (Perú, Ecuador, América Central), la resolución pendiente de las crisis bancarias (Méjico) y los ajustes fiscales (Brasil), las perspectivas sobre la evolución económica de la región para 1999 apuntan a una continuidad del bajo ritmo de crecimiento. Por último, una eventual crisis cambiaría en la zona enturbiaría, aún más, las perspectivas de desarrollo de la región, ya que podría reavivar las viejas prácticas proteccionistas y alimentaría de nuevo las tensiones sociales. En este sentido, los problemas que ha registrado la economía brasileña, que ha abandonado recientemente el sistema de *crawling peg*, han supuesto un aumento de la incertidumbre respecto al futuro de la zona.

5. CONCLUSIONES

Las economías latinoamericanas, tras el estallido de la crisis de la deuda en 1982, que supuso una práctica imposibilidad de acceso a fuentes de financiación externas, profundizaron su orientación hacia un elevado grado de proteccionismo comercial, una fuerte intervención del Estado y, en general, hacia una estructura productiva ineficiente que llevó a caídas en el ritmo de crecimiento del PIB y elevadas tasas de inflación. Como consecuencia de esto, desde finales de los ochenta estos países dieron un giro a sus políticas económicas, con el fin de lograr un entorno macroeconómico más estable. Para ello, se trató de liberalizar y flexibilizar la economía, a través de unos planes de estabilización, unos programas de integración regional y una serie de reformas estructurales.

Los planes de estabilización se basaron en un anclaje del tipo de cambio nominal frente al

**Características básicas de la estructura productiva de los principales países latinoamericanos
(1975-1998)**

Aspectos	1975-1987	1988-1998
COMERCIO EXTERIOR:		
Grado de apertura	Escaso	Mayor
Impuestos a las importaciones	Sí (20 %)	Muy selectivos
Depósitos previos	Sí	Muy selectivos
Volumen impuestos comercio exterior	29,9 %	16,6 %
REGÍMENES CAMBIARIOS:		
Régimen	Múltiples. Abaratar <i>inputs</i> importados	Único. Fijo o semifijo
Evolución relación real intercambio	Alcista (pérdida competitividad)	Tendencia a la estabilidad
Diferencial mercado/tipo oficial	Sí (72 % en 1990)	No (2 % en 1996)
MOVIMIENTOS DE CAPITALS:		
Regulación entradas y salidas	Sí, generales	Selectivas
Acceso a mercados internacionales financiación	Sí (hasta 1992). Nulo (desde 1982-1990)	Sí
MODELO DE INDUSTRIALIZACIÓN:		
Objetivo final	Producción nacional para sustituir importaciones 41,6 % y 83,7 %	Sin definir. Determinado por el mercado 13,7 % y 41 %
Aranceles medios y máximos	Sí	Selectivas
Subvenciones públicas	Regulados, con cláusulas indicación convalidando inflación pasada	Fijado por el mercado. Base en expectativas de inflación
Formación de precios y salarios	Estado. Mercados de consumo limitados por desigual distribución renta	Mdos. internos y externos según precios relativos. Internos aún limitados por distribución renta
Cliente final		Mayor aportación de la industria y, sobre todo, servicios
Sectores	Agrícola e industrial. Escasa participación del sector servicios	Mayor por presencia de empresas internacionales
Gestión empresarial	Bajo nivel, escasa presencia de <i>marketing</i> y de políticas de diversificación	
Productividad	Media-baja	Tendencia al alza, aunque desigual por sectores
Derecho societario	Cerrado, favorecedor de grupos familiares	Más abierto a accionistas exteriores (entradas de capital exterior)
Financiación de esfuerzo productivo	Bancaria y exterior (1972-1982)	Bancaria, exterior y bursátil
SISTEMA IMPOSITIVO:		
Imposición indirecta	Sí, pero escasa	Superior, pero aún limitada
Tasas marginales sobre empresas	Elevadas	Reducidas
Imposición de renta	Escasa	Mayor. Reducción tasas marginales máximas
SISTEMA FINANCIERO:		
Programas de crédito dirigido	Sí	Eliminados o reducidos
Tipos de intereses regulados	Sí	No
Coefficiente de caja	Sí	Sí, sustancialmente menores
Mercados de capitales	Poco capitalizados. No utilizados para la financiación de las empresas	Más capitalizados y mayor acceso a los recursos financieros por las empresas
LEGISLACIÓN LABORAL:		
Costes de despido	Elevados	Elevados
Contratación temporal	Escasa	Escasa
Costes extrasalariales (Contribuciones a la Seguridad Social)	Elevados	Elevados
INTEGRACIÓN REGIONAL:		
Objetivo	Sustitución de importaciones regionales. Integración Sur-Sur	Integración con el mercado natural. Desarrollo de ventajas comparativas
Negociación arancelaria	Producto a producto. Muy selectiva	Multilateral y no discriminatoria
Aranceles frente a terceros	Elevados. No arancel común	Arancel común. Caída nivel de protección
Instituciones paralelas	Programas de desarrollo regional, con fuerte intervención del Estado	No (solo cláusulas salvaguarda)
Resultados	Estancamiento del comercio intrarregional y del comercio frente a terceros	Fuerte aumento de comercio intrarregional. Giro a exportaciones de mayor valor añadido

dólar, que fue exitoso por cuanto permitió reducir la inflación, a mediados de los noventa, hasta niveles desconocidos para la zona. Para que estos planes fueran efectivos, se llevaron a cabo una serie de reformas estructurales, necesarias para reducir los costes económicos del ajuste, que fueron especialmente intensos en cuanto a la liberalización comercial y financiera, en menor medida en el área tributaria, y escasos y desiguales en materia laboral (véase cuadro 3).

Como resultado de esta política, antes del surgimiento de la crisis del sudeste asiático a mediados de 1997, las economías de Latinoamérica se encontraban en una situación relativamente favorable: crecimiento sostenido del producto *per cápita*, mejora de los indicadores sociales y tasas de inflación moderadas. Además, estas economías habían incrementado su grado de apertura al exterior de modo considerable, particularmente en lo que se refiere a la atracción de inversión directa de los países desarrollados y a los flujos comerciales regionales, dando lugar a unas bases producti-

vas más flexibles, abiertas y guiadas por el mercado.

No obstante, del análisis de la estructura productiva actual se puede derivar que el potencial de crecimiento del área es mayor que el efectivamente registrado. Las limitaciones a dicho crecimiento parecen venir de varios frentes; por una parte, del endurecimiento de las condiciones monetarias y financieras efectivas en estos países, a raíz del estallido de las crisis asiática y rusa, que han incrementado los costes reales soportados por estos países. Por otra parte, del agotamiento del proceso de reformas estructurales, que debería reactivarse, especialmente en lo que se refiere a la mejora del sistema fiscal y educativo, con objeto de reducir las desigualdades entre la población y mejorar la productividad del trabajo. Del progreso en estos campos dependerá el que estas economías puedan reducir en el futuro su grado de vulnerabilidad ante las perturbaciones financieras internacionales.

23.2.1999.

INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA

TIPOS DE INTERÉS ACTIVOS LIBRES DECLARADOS POR BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

Situación al día 31 de enero de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
GRANDES BANCOS					
ARGENTARIA	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
BILBAO VIZCAYA	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
CENTRAL HISPANOAMERICANO	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
ESPAÑOL DE CRÉDITO	4,75	33,18	29,00	33,18	29,00
POPULAR ESPAÑOL	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
SANTANDER	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
<i>Media simple</i>	5,17	33,18	29,00	32,46	29,00
RESTO BANCA NACIONAL					
ALBACETE	—	—	—	—	—
ALCALÁ	10,38	28,07	—	32,31	—
ALICANTE	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
ALICANTINO DE COMERCIO	—	—	—	—	—
ALTAE BANCO	7,00	32,31	29,00	32,31	29,00
ANDALUCÍA	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ASTURIAS	5,75	30,32	27,00	30,32	27,00
BANCOFAR	4,00	10,62	—	18,10	—
BANCOVAL	9,20	22,00	—	—	(5,00)
BANIF, BANQUEROS PERSONALES	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
BANKINTER	3,00	23,88	22,00	23,88	22,00
BARCELONA	8,25	33,18	29,00	32,31	29,00
BBV PRIVANZA BANCO	7,25	18,12	17,00	18,12	17,00
CASTILLA	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CATALANA	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
COMERCIO	5,75	33,18	29,00	32,31	29,00
CONDAL	5,00	13,80	13,00	13,80	13,00
COOPERATIVO ESPAÑOL	5,50	10,62	10,23	19,25	18,00
CRÉDITO BALEAR	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CRÉDITO LOCAL DE ESPAÑA	—	18,00	18,00	19,56	18,00
DEPOSITARIO BBV	7,75	33,18	29,00	—	—
DEPÓSITOS	5,25	16,08	15,00	16,08	15,00
DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL	5,00	28,97	26,00	28,97	26,00
DIRECTO	5,00	33,18	29,00	32,31	29,00
ESFINGE	9,00	22,50	—	22,50	—
ETCHEVERRÍA	4,83	24,35	—	23,88	—
EUROBANK DEL MEDITERRÁNEO	6,50	10,62	—	19,00	—
EUROPA	7,50	22,13	20,50	22,13	20,50
EUROPEO DE FINANZAS	5,50	23,88	22,00	23,88	22,00
FINANZAS E INVERSIONES	8,00	19,25	18,00	19,25	18,00
FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO	7,50	32,31	29,00	32,31	29,00
GALICIA	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
GALLEGO	4,00	33,18	29,00	32,31	29,00
GENERAL	10,00	32,31	29,00	32,31	29,00
GUIPUZCOANO	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
HERRERO	5,75	22,54	20,50	22,13	20,50
HISPAMER BANCO FINANCIERO	9,25	33,18	29,00	33,18	29,00
HUELVA, EN LIQUIDACIÓN	—	—	—	—	—
INDUSTRIAL DE BILBAO	—	—	—	—	—
INDUSTRIAL DE CATALUÑA	8,25	33,18	29,00	32,31	29,00
INVERSIÓN	5,58	28,07	25,00	28,07	25,00
MAPFRE	4,50	10,62	—	10,62	—
MARCH	6,50	30,60	—	29,86	—

(Continuación) 2
Situación al día 31 de enero de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
MURCIA	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
NEGOCIOS ARGENTARIA	9,75	33,18	—	32,31	—
NOROESTE, EN LIQUIDACIÓN	—	—	—	—	—
OCCIDENTAL	—	—	—	—	—
OPEN BANK GRUPO SANTANDER	—	7,74	7,48	7,74	7,48
PASTOR	3,75	21,34	19,50	31,08	28,00
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA	4,75	13,75	13,30	13,75	13,09
POPULAR HIPOTECARIO	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
PRIVAT BANK	8,50	13,80	13,00	13,80	13,00
PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS	6,75	18,00	—	—	(5,00)
PROMOCIÓN DE NEGOCIOS	—	—	—	—	—
PUEYO	8,42	28,65	26,00	28,65	26,00
SABADELL	5,75	30,32	27,00	30,32	27,00
SABADELL MULTIBANCA	5,75	30,32	27,00	30,32	27,00
SANTANDER DE NEGOCIOS	5,75	13,75	12,95	13,75	12,95
SEVILLA, EN LIQUIDACIÓN	—	—	—	—	—
SOC. ESPAÑOLA BANCA NEGOCIOS	6,50	19,82	18,50	19,82	18,50
SOLBANK, SBD	5,75	30,32	27,00	30,32	27,00
UNIVERSAL	3,75	28,65	—	28,65	—
VALENCIA	5,50	32,31	29,00	32,31	29,00
VASCONIA	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
VITORIA	4,75	33,18	29,00	33,18	29,00
ZARAGOZANO	4,75	28,08	25,00	28,08	25,00
<i>Media simple</i>	6,21	26,06	24,21	26,60	24,46
BANCA EXTRANJERA					
A/S JYSKE BANK, S.E.	—	—	—	—	—
A.B.N. AMRO BANK N.V., S.E.	3,37	10,62	—	10,62	—
AMÉRICA	2,50	12,75	12,18	12,75	12,18
ARAB BANK PLC, S.E.	5,25	13,52	—	13,52	—
ÁRABE ESPAÑOL	9,00	28,73	25,00	28,73	25,00
ATLÁNTICO	5,00	30,60	27,00	30,60	27,00
B.N.P.-ESPAÑA	6,00	13,75	13,30	—	(6,00)
BANKERS TRUST COMPANY, S.E.	4,25	10,00	—	10,00	—
BANKOIA	7,00	32,31	—	32,31	—
BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.E.	6,00	13,75	13,30	—	(6,00)
BARCELONESA DE FINANCIACIÓN	9,75	—	—	22,50	—
BARCLAYS BANK	4,00	10,62	—	32,31	—
BARCLAYS BANK PLC, S.E.	4,00	13,75	—	32,31	—
BPI, S.E.	5,09	7,97	7,75	7,97	7,75
BRASIL, S.E.	7,00	12,50	—	—	(3,00)
BRUXELLES LAMBERT, S.E.	7,19	10,38	10,00	10,38	10,00
C. R. C. A. M. PYRENEES-GASCOGNE, S.E.	—	13,75	—	—	—
C. R. C. A. M. SUD MEDITERRANÉE, S.E.	—	—	—	20,31	—
CARIPLO S.P.A., S.E.	4,25	8,84	8,50	—	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, C.M.B.	3,75	15,00	14,06	(2,02)	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, S.E.	3,75	15,00	14,06	(2,02)	(2,00)
CITIBANK ESPAÑA	6,50	33,18	29,00	(4,06)	(4,00)
CITIBANK N.A., S.E.	9,75	20,00	—	20,00	—
COMMERCIALE ITALIANA, S.E.	6,00	10,62	—	—	(3,00)
COMMERZBANK A.G., S.E.	4,97	13,65	13,00	13,65	13,00
CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ, S.E.	—	10,62	10,36	10,62	10,36

(Continuación) 3
Situación al día 31 de enero de 1999

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
CRÉDIT COMMERCIAL FRANCE, S.E.	4,00	12,91	12,50	(4,06)	(4,00)
CRÉDIT LYONNAIS ESPAÑA.....	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
CRÉDIT LYONNAIS, S.E.....	5,00	21,55	20,00	21,55	20,00
CRÉDIT SUISSE, S.E.	5,75	13,75	12,95	13,75	12,95
DAI-ICHI KANGYO BANK LTD, S.E.....	5,75	13,75	—	—	(2,00)
DEUTSCHE BANK.....	3,50	29,86	27,00	29,86	27,00
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.....	—	—	—	—	—
DEUTSCHE BANK CREDIT.....	7,50	13,75	—	13,75	—
DEXIA BANCO LOCAL.....	9,00	28,40	25,00	—	(3,00)
DRESDNER BANK A.G., S.E.....	3,43	10,62	10,10	10,62	10,10
ESPIRITO SANTO.....	7,50	32,31	29,00	13,75	12,95
ESPIRITO SANTO COM. LISBOA, S.E.....	6,50	16,08	15,00	16,08	15,00
ESTADO DE SAO PAULO, S. MADRID.....	4,75	14,14	13,75	14,14	13,75
EXTREMADURA.....	6,25	28,65	26,00	28,65	26,00
FCE BANK PLC, S.E.	5,71	13,75	—	5,71	—
FIMAT INTERN. BANQUE, S.E.....	—	—	—	—	—
FIMESTIC.....	—	—	—	—	—
GÉNÉRALE BANK, BANCO BELGA, S.E.....	4,50	24,32	23,00	—	(3,00)
HALIFAX HISPANIA.....	—	13,75	—	—	—
HSBC INVESTMENT BANK PLC, S.E.....	1,50	10,25	10,00	(3,03)	(3,00)
INDOSUEZ ESPAÑA.....	—	10,62	10,36	10,62	10,36
INDUSTRIAL BANK OF JAPAN, S.E.....	5,00	—	—	—	(2,00)
JOVER.....	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
LLOYDS BANK PLC, S.E.....	5,50	13,65	13,00	(4,06)	(4,00)
LUSO ESPAÑOL.....	6,25	28,65	26,00	28,65	26,00
MADRID.....	—	—	—	—	—
MAROCAINE DU COM. EXT. INTERNAT.....	3,43	32,20	29,00	32,20	29,00
MIDLAND BANK PLC, S.E.....	3,69	10,57	10,30	(3,03)	(3,00)
MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.E.....	5,75	12,00	—	—	(2,00)
MORGAN GUARANTY TRUST CO, S.E.....	3,50	9,00	8,65	9,10	8,75
NACIÓN ARGENTINA, S.E.....	10,00	24,36	22,00	—	(4,00)
NATIONAL WESTMINSTER PLC, S.E.....	8,75	21,94	20,00	21,55	20,00
NAZIONALE DEL LAVORO, SPA, S.E.....	3,50	26,25	—	20,40	—
PARIBAS, S.E.....	4,50	13,75	12,95	(2,02)	(2,00)
RABOBANK NEDERLAND, S.E.....	6,75	33,18	29,00	32,31	29,00
REAL, S.E.....	5,00	13,75	—	13,75	—
ROMA, S.P.A., S.E.....	5,75	10,25	10,00	—	(4,00)
ROYAL BANK OF CANADA, S.E.....	3,65	9,50	—	—	(2,00)
SAKURA BANK LIMITED, S.E.....	3,50	13,75	13,09	13,75	12,95
SIMEÓN.....	6,25	32,31	29,00	32,31	29,00
SINDICATO BANQUEROS BARCELONA.....	6,50	32,31	29,00	33,18	29,00
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, S.E.....	5,75	13,75	13,09	(3,03)	(3,00)
SUMITOMO BANK LIMITED, S.E.....	6,75	13,75	12,88	13,75	12,88
TOKYO-MITSUBISHI LTD, S.E.....	5,25	24,32	—	(2,02)	—
UBS, A.G., S.E.....	9,25	20,00	—	20,00	—
URQUIJO.....	3,00	29,97	26,50	29,97	26,50
WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E.....	5,00	14,48	13,75	14,48	13,75
<i>Media simple</i>	5,52	18,29	17,96	20,16	18,90
TOTAL					
<i>Media simple</i>	5,81	22,48	21,64	24,28	22,81

(Continuación) 4
Situación al día 31 de enero de 1999

CAJAS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
ASTURIAS	4,75	24,98	22,00	23,88	22,00
ÁVILA	4,50	27,44	—	27,44	—
BADAJOS	5,25	18,70	—	18,00	—
BALEARES	8,75	26,24	—	26,24	—
BILBAO BIZKAIA KUTXA	5,25	20,40	19,00	20,40	19,00
BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS	5,11	10,56	—	15,87	—
BURGOS MUNICIPAL	4,00	10,60	10,33	15,87	15,00
CANARIAS GENERAL	6,14	13,75	—	—	(8,00)
CANARIAS INSULAR	7,00	27,44	25,00	27,44	25,00
CARLET	4,59	13,65	—	19,25	—
CASTILLA-LA MANCHA	6,25	26,25	—	26,25	—
CATALUÑA	5,50	22,50	20,82	22,50	20,82
CECA	6,50	12,36	12,00	—	(2,00)
COLONYA-POLLENSA	5,92	24,32	23,00	25,06	23,00
CÓRDOBA	5,50	25,59	23,00	25,06	23,00
ESPAÑA DE INVERSIONES	3,29	23,21	—	(6,14)	—
EXTREMADURA	4,07	10,60	10,20	10,60	10,20
GALICIA	4,25	29,97	26,50	29,97	26,50
GIRONA	4,50	18,75	—	18,75	—
GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN	4,75	18,68	17,25	18,68	17,25
GRANADA GENERAL	5,25	21,00	20,00	21,55	20,00
GUADALAJARA	6,75	25,44	—	18,11	—
HUELVA Y SEVILLA	5,00	22,48	20,45	18,75	17,31
INMACULADA DE ARAGÓN	5,35	26,82	—	26,25	—
JAÉN	7,00	26,56	—	27,44	—
LAIETANA	4,75	23,88	22,00	23,88	22,00
MADRID	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
MANLLEU	3,75	19,75	—	19,75	—
MANRESA	6,25	10,62	10,14	—	(5,00)
MEDITERRÁNEO	4,75	27,44	25,00	27,44	25,00
MURCIA	5,25	18,75	17,56	—	(6,00)
NAVARRA	5,50	18,27	17,50	18,68	17,50
ONTINYENT	5,09	19,50	17,95	19,50	18,22
ORENSE	4,75	26,56	25,00	27,44	25,00
PAMPLONA MUNICIPAL	4,50	18,68	—	18,68	—
PENEDÉS	3,56	22,13	—	—	(10,00)
PENSIONES DE BARCELONA	5,75	22,13	20,50	22,13	20,50
PONTEVEDRA	6,25	26,56	—	27,44	—
RIOJA	5,00	19,25	18,00	19,25	18,00
SABADELL	5,25	21,26	19,75	21,26	19,75
SALAMANCA Y SORIA	4,00	13,75	—	13,75	—
SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ	7,25	22,50	—	(5,09)	(5,00)
SANTANDER Y CANTABRIA	4,25	28,07	25,00	(6,17)	(6,00)
SEGOVIA	6,00	18,75	—	18,75	—
TARRAGONA	6,50	18,75	—	18,75	—
TERRASSA	5,38	14,93	—	14,93	—
UNICAJA	6,50	27,44	25,00	27,44	25,00
VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE	2,76	28,07	25,00	28,07	25,00
VIGO	4,50	22,50	21,35	22,50	20,81
VITORIA Y ÁLAVA	5,75	18,74	17,94	18,74	17,55
ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA	5,87	10,62	—	24,00	—
TOTAL					
<i>Media simple</i>	5,28	20,97	19,93	21,80	20,56

(a) Tipos aplicables con carácter general; no comprenden los aplicables a los descubiertos de consumidores cuando las entidades los han diferenciado en virtud de la Ley 7/1995, de 23 de marzo.

(b) Las cifras entre paréntesis son recargos sobre el tipo contractual de la operación original.

CIRCULARES Y CIRCULARES MONETARIAS PUBLICADAS POR EL BANCO DE ESPAÑA

CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA

CIRCULARES	CONTENIDO	PUBLICACIÓN EN EL «BOE»
2/1999, de 26 de enero	Entidades de crédito. Modificación de la Circular 4/1991, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros.	6 de febrero de 1999

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
BANCOS			
0217	BANCO HALIFAX HISPANIA, S.A.	16.02.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A PASEO DE LA CASTELLANA, 86 (PL. 5 - DCHA).- 28046 MADRID.
ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO			
8918	TELFÓNICA FIAT FACTORING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	02.02.1999	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR TELEFACTORING, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.
4733	INFOLEASING ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	18.02.1999	BAJA POR CESIÓN GLOBAL DEL ACTIVO Y PASIVO A LEASING CATALUNYA, E.F.C., S.A. (4779).
SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS			
1453	BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.P.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	08.02.1999	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE PINAR, 7 (PL. 3).- 28006 MADRID.
1465	ING BANK N.V., SUCURSAL EN ESPAÑA	10.02.1999	INSCRIPCIÓN DEFINITIVA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
1466	FRANFINANCE, SUCURSAL EN ESPAÑA	15.02.1999	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE GÉNOVA, 26.- 28004 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS EXTRACOMUNITARIAS			
0177	THE SAKURA BANK LIMITED, SUCURSAL EN ESPAÑA	02.02.1999	BAJA POR CIERRE.

<i>Nombre</i>	<i>Fecha recepción comunicación</i>	<i>Concepto</i>
ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (Art. 20, 2ª Dir. de Coordinación Bancaria 89/646/CEE)		
LANDESBANK RHEINLAND-PFALZ GIROZENTRALE	26.01.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REPÚBLICA FEDERAL ALEMANA.
CITIBANK PRIVATKUNDEN A.G.	04.02.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: REPÚBLICA FEDERAL ALEMANA.
VEREINSBANK IRELAND	04.02.1999	CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR HYPOVEREINSBANK IRELAND.
PROMINNOFI (S.A.) - CENTRALE DE COTATION ET DE CONTREPARTIE	09.02.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
BANQUE NOMURA FRANCE S.A.	12.02.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
LEONIA OY	22.02.1999	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FINLANDIA.
ACTI-LEASE		CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR AGFA FINANCE.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999 (continuación)

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS			
1247	THE SUMITOMO BANK, LIMITED	22.02.1999	ALTA CON DOMICILIO EN CALLE SERRANO, 16 (PL. 1 - OF. 6).- 28001 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: JAPÓN.
SOCIEDADES DE TASACIÓN			
4324	GENERAL DE TASACIONES, S.A.	01.02.1999	BAJA POR RENUNCIA.
4397	INSTITUTO DE TASACIONES INFORMATIZADAS, S.A.	01.02.1999	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR KRATA, S.A. (4323).
4486	COMPAÑÍA CASTELLANO LEONESA DE TASACIONES, S.A.	11.02.1999	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE SOL ORIENTE, 10 (PL. 1 - C).- 37002 SALAMANCA.

REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Entidades pendientes de baja en el Registro Oficial
Variaciones producidas durante el mes de febrero de 1999

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Concepto</i>
ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO		
8449	DESCOM ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	CAMBIO DE OBJETO SOCIAL.

PUBLICACIONES RECIENTES DEL BANCO DE ESPAÑA

El interés del Banco de España por conocer la estructura y el funcionamiento, actuales y pasados, de la economía española se traduce en una serie de investigaciones realizadas, en gran parte, por economistas de su Servicio de Estudios, por profesionales contratados para llevar a cabo estudios concretos o por licenciados becados por el Banco para elaborar tesis doctorales. Los resultados de estos estudios, cuando se considera que pueden ser de amplia utilidad, se publican como documentos de trabajo, estudios económicos, estudios históricos o libros, y se distribuyen como se indica en la última sección de este mismo Boletín.

En cualquier caso, los análisis, opiniones y conclusiones de estas investigaciones representan las ideas de los autores, con las que no necesariamente coincide el Banco de España.

José Ramón Martínez Resano

INSTRUMENTOS DERIVADOS DE LOS TIPOS OVERNIGHT: CALL MONEY SWAPS Y FUTUROS SOBRE FONDOS FEDERALES

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9901

En este trabajo se estudian dos instrumentos derivados que han adquirido un notable desarrollo: los *call money swaps* y los futuros sobre fondos federales. El análisis se realiza desde una doble perspectiva. Desde un punto de vista cualitativo, se examina la razón de ser de estos contratos derivados de los tipos *overnight*. Tras caracterizar el sesgo por el corto plazo que caracteriza al mercado interbancario y, teniendo en cuenta la existencia de derivados del plazo medio de la curva, se argumenta que la virtualidad de los *call money swaps* reside en que permiten superar la segmentación por plazos que el riesgo de crédito impone en el interbancario. La mayor relevancia de un motivo especulativo en su empleo, que lo anterior viene a significar, se pone de manifiesto con datos de actividad en el mercado español. La llegada del euro con una inicial segmentación entre los mercados interbancarios nacionales, también por razones de contraparte, sugiere analizar la virtualidad de los *call money swaps* en este nuevo contexto y cómo se verán afectados por los cambios en la instrumentación de la política monetaria. Desde un punto de vista más matemático, en el trabajo también se estudia la valoración de arbitraje de los futuros sobre fondos federales y de los *call money swaps*, concediendo especial atención al papel del riesgo de crédito. Finalmente, se realiza un análisis preliminar de los tipos cotizados en el mercado español de *call money swaps*, estudiando el grado de arbitraje y el papel del riesgo de crédito.

J. Andrés, J. D. López-Salido and J. Vallés

THE LIQUIDITY EFFECT IN A SMALL OPEN ECONOMY MODEL

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9902

En este trabajo se presenta un modelo dinámico y estocástico de equilibrio general para caracterizar una economía pequeña y abierta bajo perfecta movilidad de capitales. El modelo incluye, de un lado, rigideces nominales en los mercados imperfectamente competitivos de

bienes y trabajo; y de otro, rigideces reales a través de costes de ajuste del capital de las empresas. El modelo explica algunas características cíclicas nominales y reales de las economías europeas, y genera respuestas positivas del producto ante perturbaciones monetarias. Sin embargo, el mecanismo de transmisión de este tipo de *shocks* es distinto del análisis keynesiano convencional. De hecho, es necesaria una muy importante inercia de precios para garantizar una respuesta positiva de los saldos reales tras un *shock* persistente de carácter monetario. Además, solo encontramos efecto liquidez, y por tanto, *overshooting* en el tipo de cambio nominal cuando el grado de sustitución intertemporal del consumo es muy elevado.

Olympia Bover y Ramón Gómez Salvador

NUEVOS RESULTADOS SOBRE LA DURACIÓN DEL DESEMPLEO: EL PARO DE LARGA DURACIÓN Y LA SALIDA A UN EMPLEO FIJO

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9903

El objetivo de este trabajo es doble: por un lado, el estudio de los factores que afectan a las salidas a un empleo, según sea fijo o temporal, en parados de todas las duraciones, y por otro, el análisis de las salidas del desempleo de larga duración, bien sea hacia un empleo o hacia otro tipo de salidas que compitan con este (en concreto, se consideran la inactividad y el estudio). Para ello se estiman modelos de duración discreta con salidas múltiples por máxima verosimilitud y se comparan los modelos y métodos de estimación alternativos.

Entre los resultados cabe destacar que, para el conjunto de los parados, se observa una gran diferencia en el nivel de las tasas de salida a un empleo temporal y las correspondientes a uno fijo. En ambos casos, el cobro de prestaciones por desempleo tiene un importante efecto negativo, pero dicho efecto es de un tamaño más similar al producido por la situación cíclica en el caso de salidas a un empleo fijo. Por otra parte, para los parados de larga duración las tasas de salida a un empleo son mucho mayores que las de salida a la inactividad o al estudio, excepto para grupos muy concretos. Para este colectivo, las características individuales (edad, educación) tienen un efecto muy impor-

tante en las salidas del desempleo, y el efecto del cobro de prestaciones va perdiendo importancia respecto a la influencia de la situación económica.

Ignacio Hernando y Josep A. Tribó

RELACIÓN ENTRE CONTRATOS LABORALES Y FINANCIEROS: UN ESTUDIO TEÓRICO Y EMPÍRICO PARA EL CASO ESPAÑOL

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 9904

Este trabajo aborda, en primer lugar, la modelización de manera integrada de las duraciones

de los contratos laborales y financieros, y predice la existencia de una correlación positiva entre ambas. En segundo lugar, y a la luz del modelo teórico, se analiza el impacto de la estructura financiera y de otras características de las empresas (tamaño o sector de actividad, entre otras) en la política de contratación temporal de las empresas manufactureras españolas en el período 1983-1995. Este período es especialmente relevante, puesto que en él se han producido dos reformas laborales (1984, 1993-1994) que han generado un proceso ininterrumpido de creciente recurso a la contratación temporal.

INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE

INDICADORES ECONÓMICOS

	<i>Páginas</i>
1. PRINCIPALES MACROMAGNITUDES	
1.1. PIB. Precios constantes. Componentes de la demanda. España y UEM.	55
1.2. PIB. Precios constantes. Componentes de la demanda. España: detalle	56
1.3. PIB. Precios constantes. Ramas de actividad. España	57
1.4. PIB. Deflatores implícitos. España	58
2. ECONOMÍA INTERNACIONAL	
2.1. PIB a precios constantes. Comparación internacional	59
2.2. Tasas de paro. Comparación internacional	60
2.3. Precios de consumo. Comparación internacional	61
2.4. Tipos de cambio bilaterales e índices del tipo de cambio efectivo nominal y real del euro, del dólar USA y del yen.	62
2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales	63
2.6. Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales	64
2.7. Mercados internacionales: índice de precios de materias primas no energéticas. Precios del petróleo y de oro.	65
3. DEMANDA NACIONAL Y ACTIVIDAD	
3.1. Indicadores de consumo privado. España y UEM	66
3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España	67
3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España	68
3.4. Índice de producción industrial. España y UEM	69
3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y UEM	70
3.6. Encuesta de coyuntura industrial: utilización de la capacidad productiva. España y UEM ..	71
3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España	72
4. MERCADO DE TRABAJO	
4.1. Población activa. España	73
4.2. Ocupados y asalariados. España y UEM	74
4.3. Empleo por ramas de actividad. España	75
4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España	76
4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España	77
4.6. Convenios colectivos. España	78
4.7. Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España y UEM	79
4.8. Costes laborales unitarios. España y UEM	80
5. PRECIOS	
5.1. Índice de precios de consumo. España	81
5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y UEM	82
5.3. Índice de precios industriales. España y UEM	83
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior. España	84

6. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

6.1.	Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España	85
6.2.	Estado. Operaciones financieras. España	86
6.3.	Estado. Pasivos en circulación. España	87

7. BALANZA DE PAGOS, COMERCIO EXTERIOR Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

7.1.	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Resumen y detalle de la cuenta corriente	88
7.2.	Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera	89
7.3.	Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Exportaciones y expediciones	90
7.4.	Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Importaciones e introducciones	91
7.5.	Comercio exterior de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Distribución geográfica	92
7.6.	Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo	93
7.7.	Activos de reserva de España	94

8. MAGNITUDES FINANCIERAS

8.1.	Balance del Banco de España. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas	95
8.2.	Balance del Eurosistema. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas ..	95
8.3.	Activos financieros líquidos de las empresas no financieras y las familias e ISFL, residentes en España	96
8.4.	Activos financieros líquidos de las empresas no financieras, residentes en España	97
8.5.	Activos financieros líquidos de las familias e ISFL, residentes en España	98
8.6.	Financiación a los sectores no financieros, residentes en España	99
8.7.	Financiación a las empresas no financieras, residentes en España	100
8.8.	Financiación a las familias e ISFL, residentes en España	101
8.9.	Financiación a las Administraciones Públicas, residentes en España	102
8.10.	Crédito por finalidades y créditos dudosos de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España	103
8.11.	Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España	104
8.12.	Fondos de inversión en valores mobiliarios residentes en España: detalle por vocación ...	105
8.13.	Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y UEM	106

9. TIPOS DE INTERÉS Y TIPOS DE CAMBIO

9.1.	Tipos de interés: Eurosistema y mercado de dinero. UEM y segmento español	107
9.2.	Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo	108
9.3.	Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España	109
9.4.	Índices de competitividad de España frente a la UE y a la UEM	110
9.5.	Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados	111

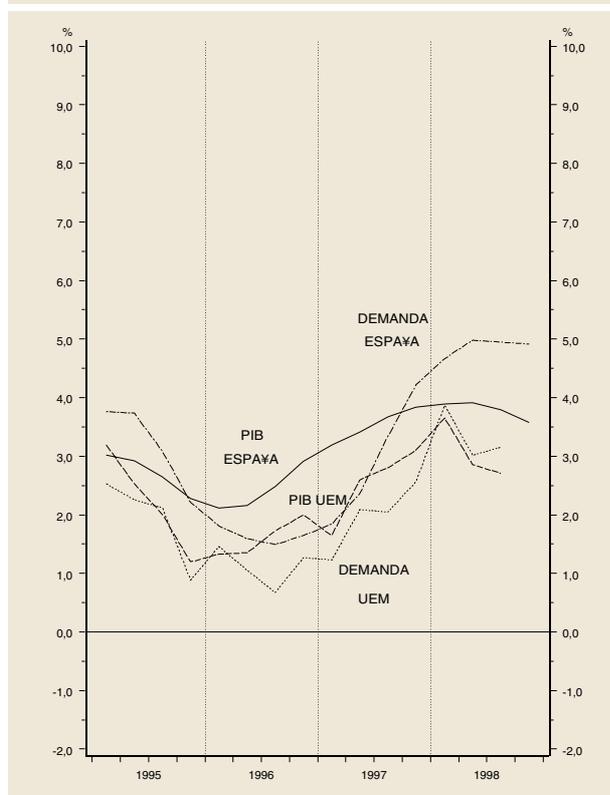
1.1. Producto interior bruto. Precios constantes. Componentes de la demanda. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

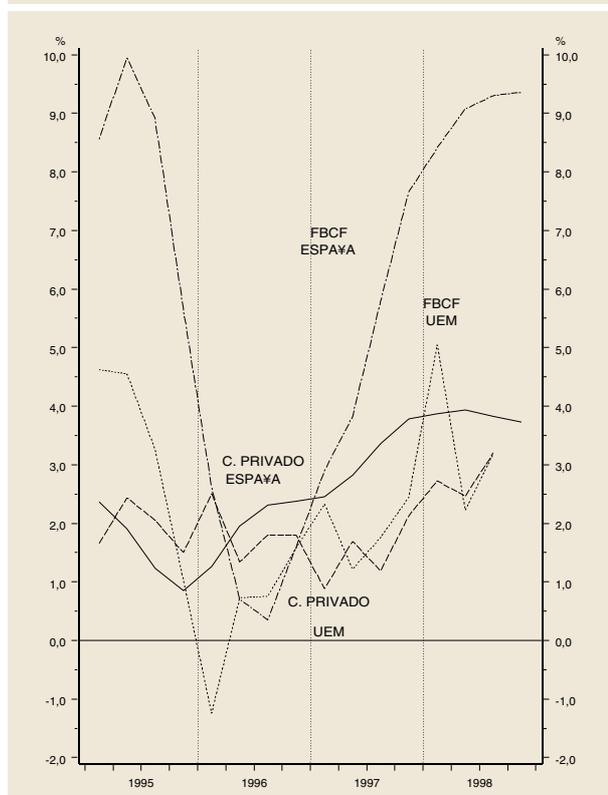
Tasas de variación interanual

	PIB		Consumo privado nacional		Consumo público		Formación bruta de capital fijo		Demanda nacional		Exportaciones		Importaciones		Pro memoria: PIBpm precios corrientes	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM	España	UEM (a)	España	UEM (a)	España (b)	UEM
	1 n	2 n	3 n	4 n	5	6	7 n	8 n	9 n	10 n	11	12	13	14	15	16
96	2,4	1,6	2,0	1,9	0,9	1,7	1,3	0,5	1,6	1,1	10,6	4,6	7,4	3,2	443206	...
97	3,5	2,5	3,1	1,5	1,4	0,2	5,1	1,9	2,9	2,0	14,8	10,2	12,2	9,0	468168	...
98	3,8	...	3,8	...	1,6	...	9,0	...	4,9	...	7,8	...	10,6	...	496738	...
94 II	2,1	2,6	0,4	1,4	-0,3	0,4	1,5	1,6	0,8	1,8	18,8	10,0	11,5	7,2	96462	...
III	2,8	3,0	1,3	1,7	0,1	0,2	4,2	3,3	2,2	2,8	15,9	8,6	11,9	8,3	98065	...
IV	3,1	3,4	2,2	1,3	0,1	1,1	6,4	5,9	3,2	4,0	13,1	8,6	12,7	11,1	100031	...
95 I	3,0	3,2	2,4	1,7	1,1	-0,7	8,6	4,6	3,8	2,5	11,7	11,9	13,6	10,1	102363	...
II	2,9	2,5	1,9	2,4	1,6	-0,6	9,9	4,6	3,7	2,3	11,1	9,7	13,3	9,3	104266	...
III	2,7	2,0	1,2	2,1	2,0	0,4	8,9	3,3	3,1	2,1	9,7	6,4	10,6	7,0	105738	...
IV	2,3	1,2	0,9	1,5	2,5	1,3	5,7	1,0	2,2	0,9	7,6	4,6	6,9	3,7	107019	...
96 I	2,1	1,3	1,3	2,5	2,5	1,6	2,6	-1,2	1,8	1,5	6,9	3,2	5,5	3,8	108637	...
II	2,2	1,4	2,0	1,3	1,3	2,4	0,7	0,7	1,6	1,1	9,0	1,8	6,6	0,9	110049	...
III	2,5	1,7	2,3	1,8	0,2	1,9	0,4	0,8	1,5	0,7	12,2	5,8	8,2	2,6	111549	...
IV	2,9	2,0	2,4	1,8	-0,1	0,7	1,6	1,6	1,6	1,3	14,1	7,7	9,2	5,6	112971	...
97 I	3,2	1,6	2,5	0,9	0,1	1,1	2,9	2,3	1,8	1,2	15,3	5,6	10,1	4,5	114488	...
II	3,4	2,6	2,8	1,7	1,1	0,4	3,8	1,2	2,4	2,1	15,6	10,6	11,4	9,6	115979	...
III	3,7	2,8	3,4	1,2	2,1	0,3	5,8	1,8	3,3	2,0	15,0	13,1	13,4	11,6	117950	...
IV	3,8	3,1	3,8	2,1	2,3	-0,8	7,7	2,4	4,2	2,6	13,3	11,2	13,9	10,3	119750	...
98 I	3,9	3,7	3,9	2,7	1,8	0,3	8,4	5,1	4,7	3,9	10,6	10,2	12,5	11,5	121577	...
II	3,9	2,9	3,9	2,5	1,8	0,5	9,1	2,2	5,0	3,0	8,5	7,5	11,3	8,4	123242	...
III	3,8	2,7	3,8	3,2	1,6	0,1	9,3	3,2	4,9	3,2	6,5	3,7	9,5	5,1	125054	...
IV	3,6	...	3,7	...	1,2	...	9,4	...	4,9	...	5,9	...	9,4	...	126866	...

PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y UEM
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA. ESPAÑA Y UEM
Tasas de variación interanual



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España», y Banco Central Europeo.

- (a) Las exportaciones y las importaciones comprenden bienes y servicios e incluyen los intercambios comerciales transfronterizos dentro del área del euro.
- (b) Millones de euros.

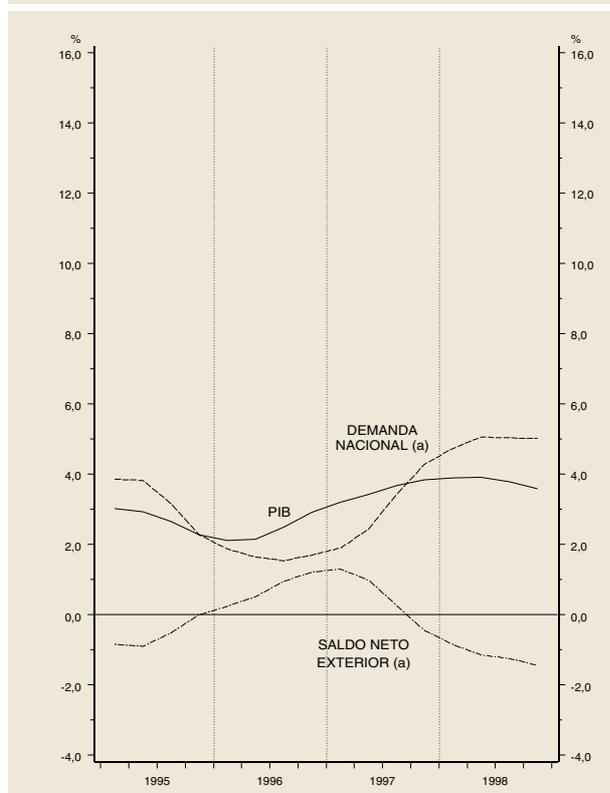
1.2. Producto interior bruto. Precios constantes componentes de la demanda. España: detalle

n Serie representada en el gráfico.

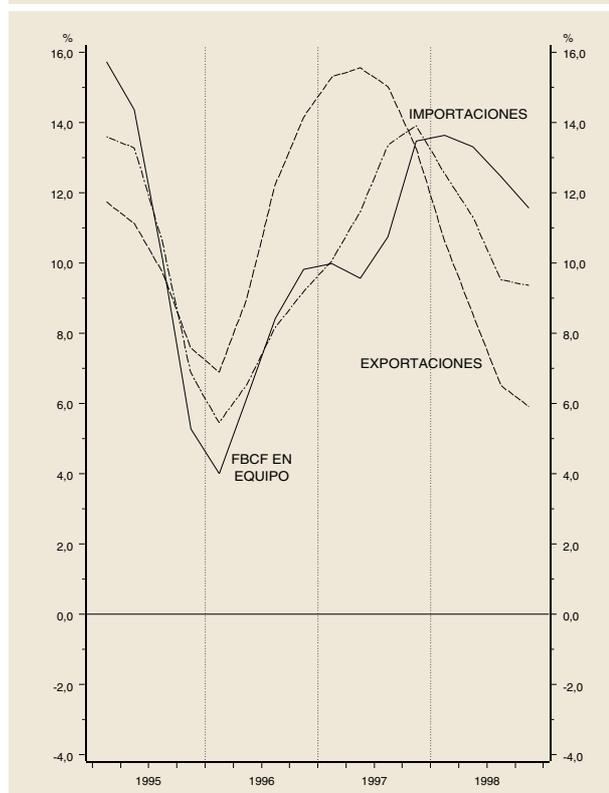
Tasas de variación interanual

	Formación bruta de capital fijo			Variación de existencias (a)	Exportación de bienes y servicios				Importación de bienes y servicios				Saldo neto exterior (a)	Pro-memoria	
	Total	Equipo	Construcción		Total	Bienes	Turismo	Otros servicios	Total	Bienes	Turismo	Otros servicios		Demanda nacional (a)	PIB
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
96	1,3	7,1	-2,0	»	10,6	10,7	15,9	6,4	7,4	6,8	14,7	7,5	0,7	1,7	2,4
97	5,1	11,0	1,3	-0,3	14,8	16,1	12,4	9,6	12,2	12,5	14,6	-0,6	0,5	3,0	3,5
98	9,0	12,7	6,5	0,2	7,8	6,0	16,0	11,0	10,6	10,3	15,1	10,1	-1,2	5,0	3,8
94 II	1,5	0,6	2,1	0,3	18,8	22,3	12,4	9,4	11,5	14,9	-5,7	-18,2	1,3	0,8	2,1
94 III	4,2	6,3	3,1	0,5	15,9	17,9	12,8	9,7	11,9	14,9	-7,7	-11,9	0,6	2,2	2,8
94 IV	6,4	12,8	3,0	0,5	13,1	14,4	11,1	8,6	12,7	15,3	-7,5	-5,0	-0,3	3,3	3,1
95 I	8,6	15,7	4,8	0,3	11,7	13,4	7,8	7,0	13,6	15,9	-5,2	-2,1	-0,8	3,9	3,0
95 II	9,9	14,4	7,6	0,2	11,1	13,1	6,6	5,4	13,3	15,1	-2,1	-1,7	-0,9	3,8	2,9
95 III	8,9	10,1	8,3	0,1	9,7	11,2	7,4	4,7	10,6	11,8	1,6	-4,0	-0,5	3,2	2,7
95 IV	5,7	5,3	5,9	0,1	7,6	7,9	9,9	4,6	6,9	7,3	6,1	-2,4	»	2,3	2,3
96 I	2,6	4,0	1,8	0,1	6,9	6,3	14,1	4,4	5,5	5,0	11,2	5,5	0,2	1,9	2,1
96 II	0,7	6,2	-2,4	»	9,0	8,7	16,6	5,0	6,6	5,9	14,7	10,1	0,5	1,6	2,2
96 III	0,4	8,4	-4,2	»	12,2	12,6	16,9	6,9	8,2	7,6	16,1	8,9	1,0	1,5	2,5
96 IV	1,6	9,8	-3,1	-0,1	14,1	14,9	15,6	9,2	9,2	8,8	16,4	5,4	1,2	1,7	2,9
97 I	2,9	10,0	-1,3	-0,3	15,3	16,7	12,6	10,5	10,1	10,0	15,5	-1,6	1,3	1,9	3,2
97 II	3,8	9,6	0,3	-0,4	15,6	17,2	11,7	10,5	11,4	11,7	14,8	-3,8	1,0	2,4	3,4
97 III	5,8	10,7	2,6	-0,3	15,0	16,6	12,2	9,3	13,4	13,7	14,2	-0,8	0,3	3,4	3,7
97 IV	7,7	13,5	3,9	-0,2	13,3	14,2	13,2	8,3	13,9	14,2	13,9	4,1	-0,4	4,3	3,8
98 I	8,4	13,6	5,0	0,1	10,6	10,4	14,0	8,8	12,5	12,6	13,5	9,0	-0,8	4,7	3,9
98 II	9,1	13,3	6,2	0,2	8,5	7,2	14,9	10,7	11,3	11,1	14,1	11,3	-1,1	5,1	3,9
98 III	9,3	12,5	7,1	0,2	6,5	4,0	16,0	12,0	9,5	9,0	15,8	10,9	-1,2	5,0	3,8
98 IV	9,4	11,6	7,8	0,3	5,9	2,6	18,8	12,4	9,4	8,8	16,9	9,0	-1,4	5,0	3,6

PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



PIB. COMPONENTES DE LA DEMANDA
Tasas de variación interanual



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España».

(a) Aportación al crecimiento del PIBpm.

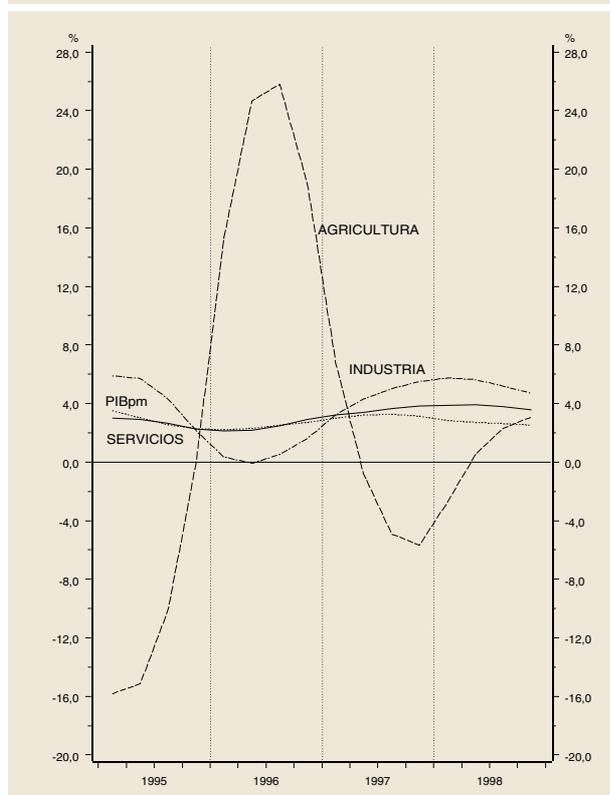
1.3. Producto interior bruto. Precios constantes. Ramas de actividad. España

n Serie representada en el gráfico.

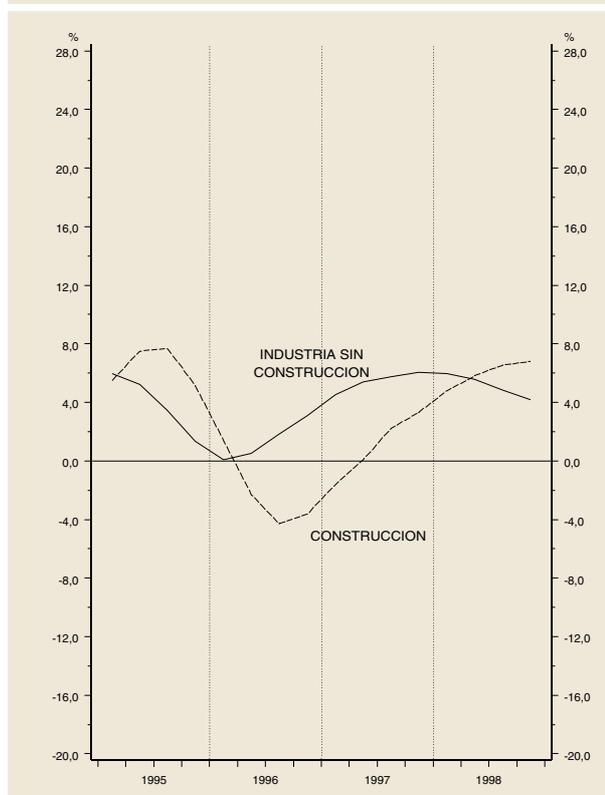
Tasas de variación interanual

	Producto interior bruto a precios de mercado		Ramas industriales			Ramas de los servicios			IVA que grava los productos	Impuestos netos ligados a la importación
	Ramas agrícola y pesquera		Total	Industria, excepto construcción	Construcción	Total	Servicios destinados a la venta	Servicios no destinados a la venta		
	1	2									3	4	5	6	7	8	9	10
96	2,4	21,1	0,6	1,4	-2,2	2,4	2,8	1,3	4,8	-17,5
97	3,5	-1,3	4,5	5,4	1,0	3,2	3,6	1,8	5,6	2,3
98	3,8	0,8	5,3	5,1	6,0	2,7	3,1	1,3	6,7	12,5
94 //	2,1	-8,4	2,5	2,8	1,2	2,7	3,7	-0,3	6,2	-8,8
///	2,8	-10,8	3,7	3,9	3,1	3,4	4,2	1,1	5,7	-3,9
IV	3,1	-13,3	5,0	5,2	4,1	3,7	4,1	2,5	-1,0	1,1
95 /	3,0	-15,8	5,9	6,0	5,5	3,5	3,6	3,2	-4,9	5,8
II	2,9	-15,2	5,7	5,2	7,5	3,0	3,1	2,7	-1,9	6,5
///	2,7	-10,1	4,3	3,4	7,7	2,6	2,7	2,0	3,1	3,4
IV	2,3	-0,1	2,1	1,4	5,2	2,3	2,5	1,7	6,8	-3,5
96 /	2,1	15,3	0,3	0,1	1,4	2,2	2,5	1,4	7,1	-13,7
II	2,2	24,7	-0,1	0,5	-2,3	2,3	2,6	1,3	4,2	-19,1
///	2,5	25,8	0,5	1,8	-4,3	2,5	2,9	1,3	3,1	-20,2
IV	2,9	18,9	1,6	3,1	-3,6	2,7	3,2	1,1	5,1	-16,9
97 /	3,2	6,7	3,2	4,5	-1,6	3,0	3,5	1,3	4,0	-8,1
II	3,4	-0,8	4,3	5,4	0,1	3,2	3,7	1,8	4,0	0,1
///	3,7	-4,9	5,0	5,7	2,2	3,3	3,6	2,1	6,5	6,8
IV	3,8	-5,7	5,5	6,1	3,3	3,1	3,5	1,9	7,7	11,5
98 /	3,9	-2,7	5,7	6,0	4,8	2,8	3,2	1,6	7,1	13,7
II	3,9	0,5	5,6	5,6	5,8	2,7	3,1	1,4	6,5	14,1
///	3,8	2,3	5,2	4,9	6,6	2,6	3,1	1,2	6,6	12,7
IV	3,6	3,1	4,7	4,2	6,8	2,5	3,0	0,9	6,7	9,9

PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



PIB. RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación interanual



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España».

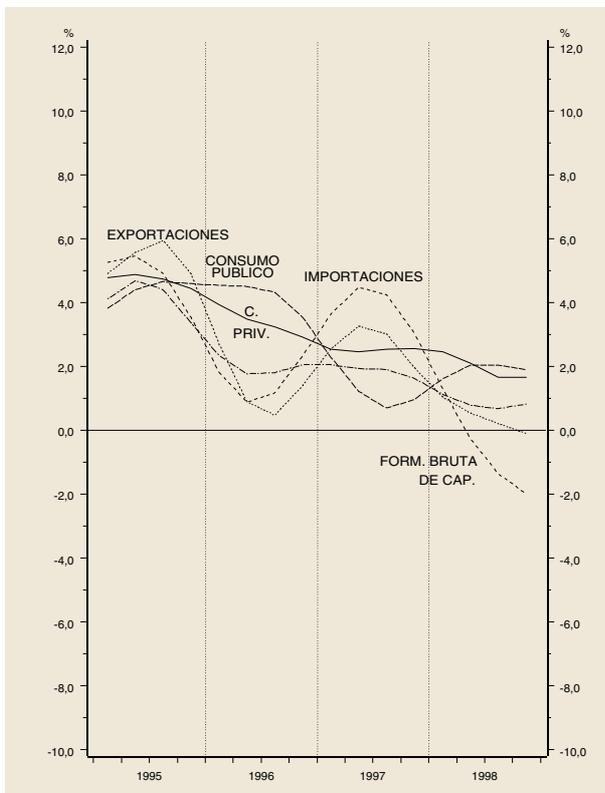
1.4. Producto interior bruto. Deflatores implícitos. España

n Serie representada en el gráfico.

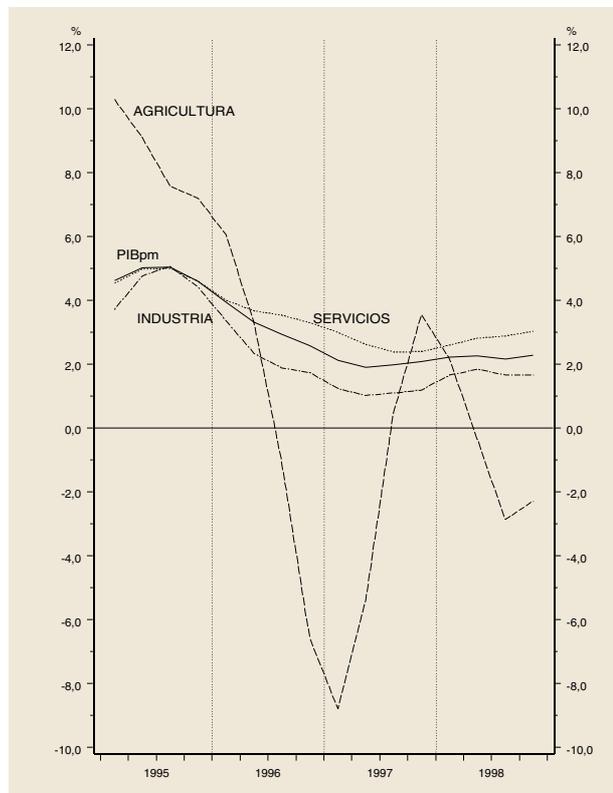
Tasas de variación interanual

	Componentes de la demanda							Producto interior bruto a precios de mercado	Ramas de actividad				
	Consumo privado nacional	Consumo público	Formación bruta de capital			Exportación de bienes y servicios	Importación de bienes y servicios		9	10	11	12	13
			Total	Del cual									
				Bienes de equipo	Construcción								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
96	3,4	4,2	2,0	0,3	3,4	1,4	1,6	3,2	0,2	2,3	3,6	3,8	-0,3
97	2,5	1,3	1,9	2,7	2,1	2,7	3,9	2,0	-2,6	1,1	2,6	3,0	9,6
98	2,0	1,9	0,9	»	1,8	0,4	-0,6	2,2	-0,9	1,7	2,8	2,2	3,0
94 //	5,0	2,6	3,6	3,4	3,7	4,5	5,8	4,0	10,7	2,1	3,5	10,1	5,2
///	4,7	2,7	3,0	3,0	3,1	4,3	5,0	3,8	9,3	2,1	3,3	11,2	25,9
IV	4,6	3,2	3,2	4,1	3,3	4,4	5,0	4,0	9,7	2,6	3,6	9,8	30,1
95 /	4,8	3,8	4,1	5,3	4,1	4,9	5,2	4,6	10,3	3,7	4,5	6,6	14,5
II	4,9	4,4	4,7	5,2	4,8	5,6	5,5	5,0	9,1	4,8	5,0	4,2	4,9
III	4,7	4,7	4,4	3,6	4,9	5,9	4,9	5,0	7,6	5,1	5,0	2,9	-0,7
IV	4,4	4,6	3,4	1,2	4,4	4,9	3,5	4,6	7,2	4,4	4,6	2,5	-3,1
96 /	3,9	4,5	2,3	-0,4	3,8	2,7	1,8	3,9	6,1	3,4	4,0	3,1	-2,9
II	3,5	4,5	1,8	-0,3	3,3	0,9	0,9	3,3	3,3	2,3	3,7	3,6	-1,8
III	3,2	4,3	1,8	0,4	3,3	0,5	1,2	2,9	-1,1	1,9	3,5	4,2	0,3
IV	2,9	3,5	2,1	1,5	3,2	1,4	2,3	2,6	-6,6	1,7	3,3	4,3	3,6
97 /	2,5	2,3	2,1	2,6	2,5	2,6	3,6	2,1	-8,8	1,2	3,0	3,7	7,9
II	2,5	1,2	1,9	2,8	2,1	3,3	4,5	1,9	-5,4	1,0	2,6	3,1	10,3
III	2,5	0,7	1,9	2,9	1,9	3,0	4,2	2,0	0,5	1,1	2,4	2,7	10,7
IV	2,6	1,0	1,6	2,6	1,7	2,0	3,0	2,1	3,5	1,2	2,4	2,5	9,0
98 /	2,5	1,6	1,1	1,3	1,6	1,0	1,3	2,2	2,2	1,7	2,6	2,3	5,9
II	2,1	2,0	0,8	0,1	1,6	0,5	-0,3	2,3	-0,4	1,8	2,8	2,2	3,5
III	1,7	2,0	0,7	-0,6	1,8	0,2	-1,4	2,2	-2,9	1,7	2,9	2,1	1,9
IV	1,7	1,9	0,8	-0,7	2,0	-0,1	-2,0	2,3	-2,3	1,7	3,0	2,1	1,0

PIB. DEFLADORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



PIB. DEFLADORES IMPLÍCITOS
Tasas de variación interanual



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, «Contabilidad Nacional Trimestral de España».

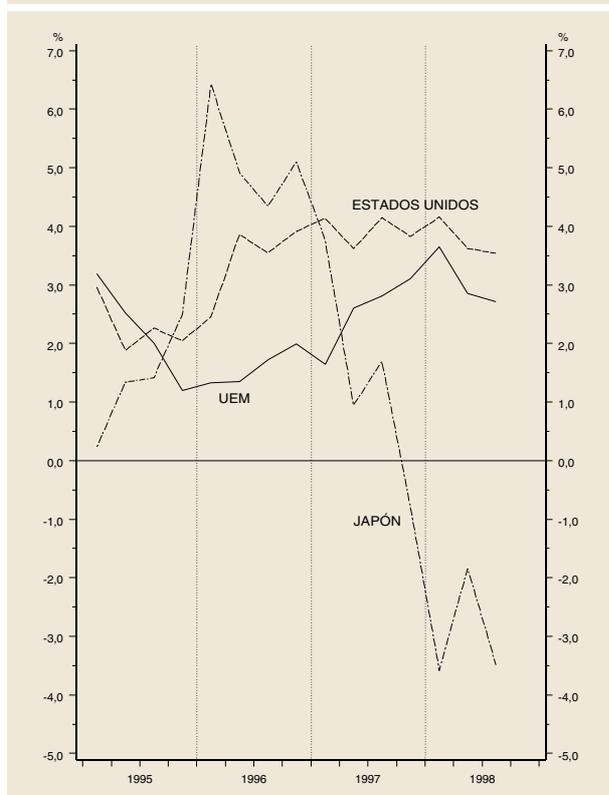
2.1. Producto interior bruto a precios constantes. Comparación internacional

n Serie representada en el gráfico.

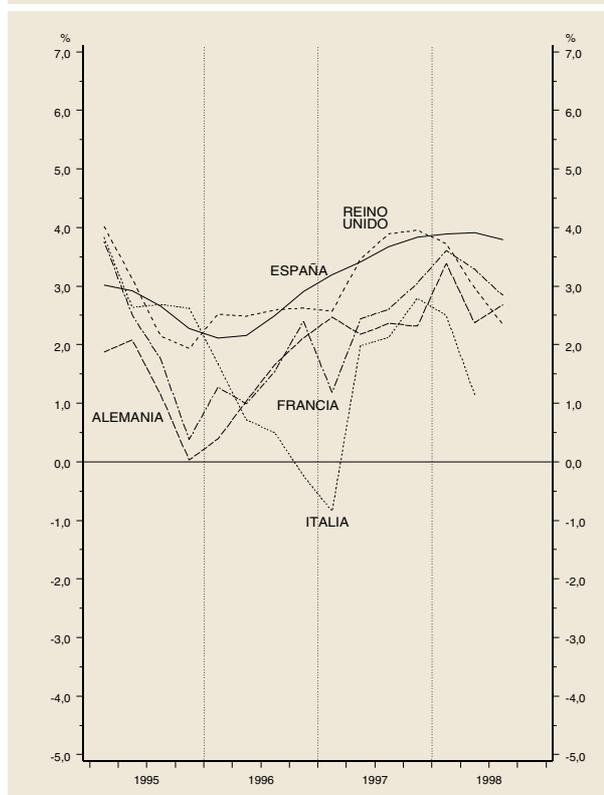
Tasas de variación interanual

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	OCDE	Unión Europea	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
95	2,0	2,4	2,2	1,3	2,7	2,3	2,1	2,9	1,4	2,8
96	3,0	1,8	1,6	1,3	2,4	3,4	1,6	0,7	5,2	2,6
97	3,1	2,7	2,5	2,3	3,5	3,9	2,3	1,5	1,4	3,5
94 III	3,0	3,4	3,0	2,5	2,8	3,7	3,5	3,0	1,0	4,8
IV	3,1	3,7	3,4	3,4	3,1	3,3	4,0	2,5	0,9	4,6
95 I	2,6	3,3	3,2	1,9	3,0	3,0	3,8	3,8	0,2	4,0
II	1,8	2,7	2,5	2,1	2,9	1,9	2,5	2,6	1,3	3,1
III	1,9	2,1	2,0	1,1	2,7	2,3	1,8	2,7	1,4	2,1
IV	1,7	1,5	1,2	»	2,3	2,1	0,4	2,6	2,5	1,9
96 I	2,6	1,7	1,3	0,4	2,1	2,4	1,3	1,7	6,4	2,5
II	3,1	1,6	1,4	1,0	2,2	3,9	1,0	0,7	4,9	2,5
III	3,0	1,9	1,7	1,7	2,5	3,5	1,5	0,5	4,3	2,6
IV	3,2	2,0	2,0	2,1	2,9	3,9	2,4	-0,2	5,1	2,6
97 I	3,0	1,8	1,6	2,5	3,2	4,1	1,2	-0,8	3,8	2,6
II	3,0	2,8	2,6	2,2	3,4	3,6	2,4	2,0	0,9	3,5
III	3,4	3,0	2,8	2,4	3,7	4,1	2,6	2,1	1,7	3,9
IV	3,2	3,3	3,1	2,3	3,8	3,8	3,1	2,8	-0,8	4,0
98 I	2,9	3,5	3,7	3,4	3,9	4,2	3,6	2,5	-3,6	3,7
II	2,6	2,8	2,9	2,4	3,9	3,6	3,3	1,1	-1,8	3,0
III	...	...	2,7	2,7	3,8	3,5	2,8	...	-3,5	2,3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



PRODUCTO INTERIOR BRUTO
Tasas de variación interanual



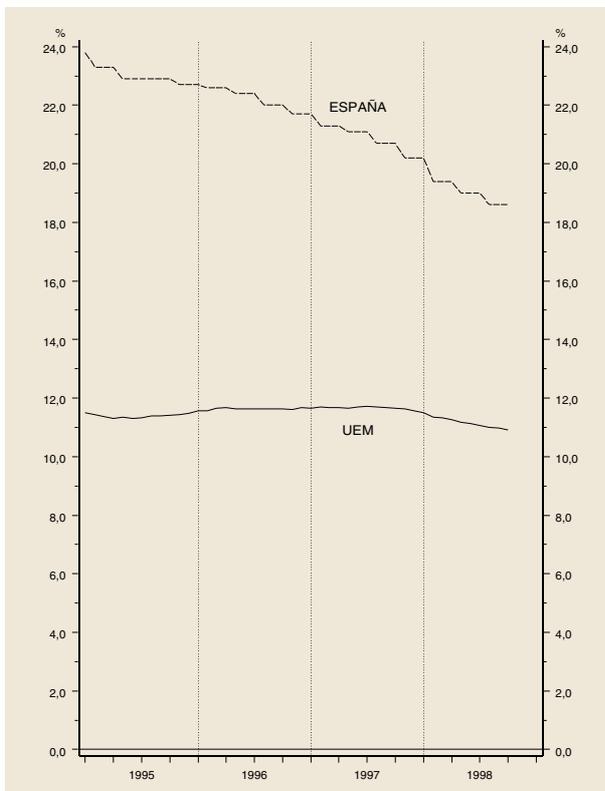
Fuentes: Banco Central Europeo, Instituto Nacional de Estadística y OCDE.

2.2. Tasas de paro. Comparación internacional

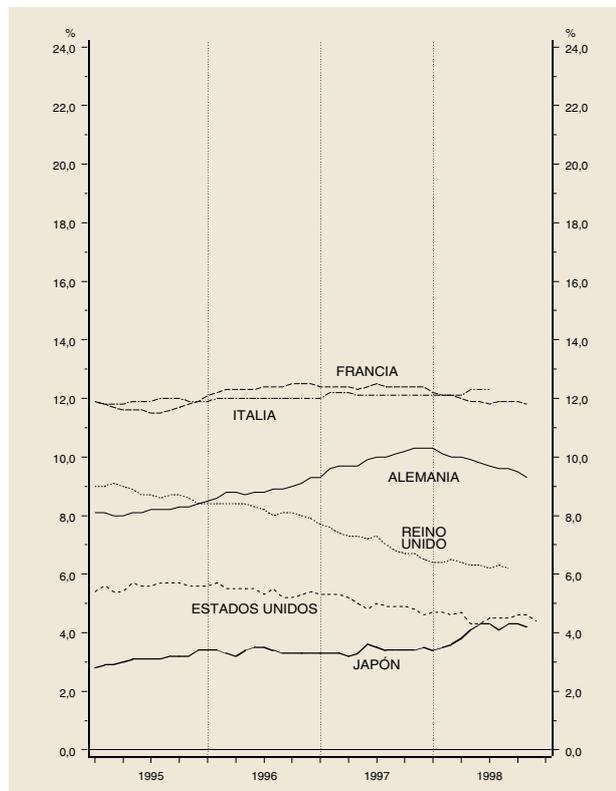
n Serie representada en el gráfico.

	OCDE	Unión Europea	UEM	Alemania	España (a)	Estados Unidos de América	Francia	Italia (a)	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			n	n	n	n	n	n	n	n
95	7,5	10,7	11,4	8,2	22,9	5,6	11,7	11,9	3,1	8,7
96	7,6	10,8	11,6	8,9	22,2	5,4	12,4	12,0	3,4	8,2
97	7,3	10,7	11,7	10,0	20,8	4,9	12,4	12,1	3,4	7,0
97 Ene	7,5	10,8	11,7	9,6	21,3	5,3	12,4	12,2	3,3	7,6
97 Feb	7,5	10,8	11,7	9,7	21,3	5,3	12,4	12,2	3,3	7,4
97 Mar	7,4	10,7	11,7	9,7	21,3	5,2	12,4	12,2	3,2	7,3
97 Abr	7,3	10,7	11,7	9,7	21,1	5,0	12,3	12,1	3,3	7,3
97 May	7,3	10,7	11,7	9,9	21,1	4,8	12,4	12,1	3,6	7,2
97 Jun	7,4	10,8	11,7	10,0	21,1	5,0	12,5	12,1	3,5	7,3
97 Jul	7,3	10,7	11,7	10,0	20,7	4,9	12,4	12,1	3,4	7,0
97 Ago	7,3	10,6	11,7	10,1	20,7	4,9	12,4	12,1	3,4	6,8
97 Sep	7,3	10,6	11,7	10,2	20,7	4,9	12,4	12,1	3,4	6,7
97 Oct	7,2	10,6	11,6	10,3	20,2	4,8	12,4	12,1	3,4	6,7
97 Nov	7,1	10,5	11,6	10,3	20,2	4,6	12,4	12,1	3,5	6,5
97 Dic	7,1	10,4	11,5	10,3	20,2	4,7	12,2	12,1	3,4	6,4
98 Ene	7,0	10,3	11,3	10,1	19,4	4,7	12,1	12,1	3,5	6,4
98 Feb	7,0	10,3	11,3	10,0	19,4	4,6	12,1	12,1	3,6	6,5
98 Mar	7,1	10,2	11,3	10,0	19,4	4,7	12,0	12,1	3,8	6,4
98 Abr	6,9	10,1	11,2	9,9	19,0	4,3	11,9	12,3	4,1	6,3
98 May	7,0	10,1	11,1	9,8	19,0	4,3	11,9	12,3	4,3	6,3
98 Jun	7,0	10,0	11,1	9,7	19,0	4,5	11,8	12,3	4,3	6,2
98 Jul	7,0	10,0	11,0	9,6	18,6	4,5	11,9	...	4,1	6,3
98 Ago	7,0	10,0	11,0	9,6	18,6	4,5	11,9	...	4,3	6,2
98 Sep	6,9	9,8	10,9	9,5	18,6	4,6	11,9	...	4,3	...
98 Oct	6,9	9,8	...	9,3	...	4,6	11,8	...	4,2	...
98 Nov	...	...	...	...	...	4,4	...	...	...	...

TASAS DE PARO



TASAS DE PARO



Fuentes: Banco Central Europeo y OCDE.

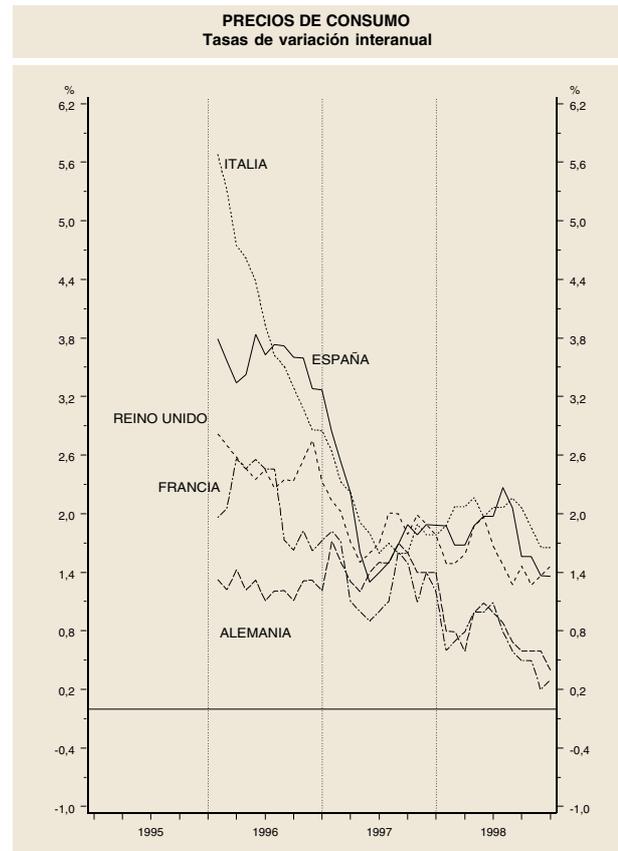
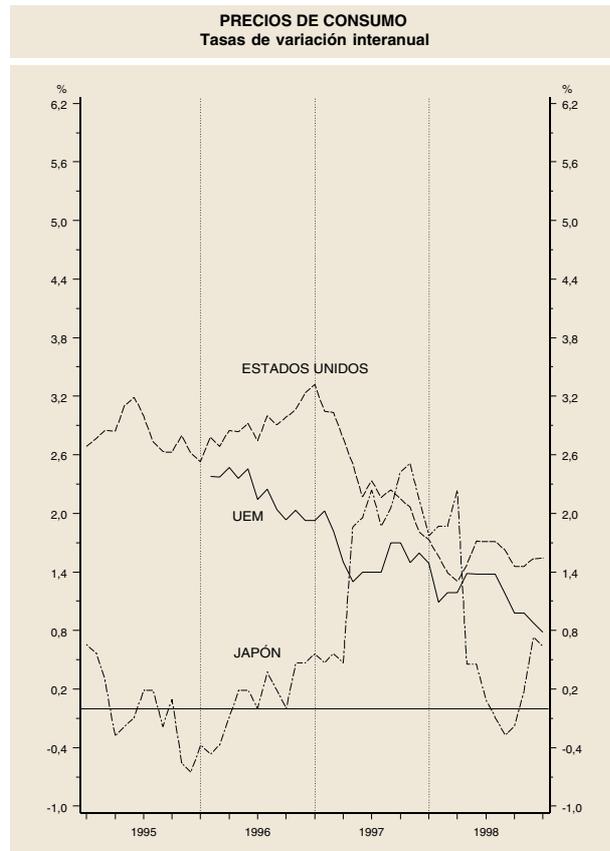
(a) Series trimestrales.

2.3. Precios de consumo. Comparación internacional (a)

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

	OCDE	Unión Europea	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
96	3,7	2,4	2,2	1,2	3,6	2,9	2,1	4,0	0,1	2,5
97	2,8	1,7	1,6	1,5	1,9	2,3	1,3	1,9	1,7	1,8
98	...	1,3	1,1	0,7	1,8	1,5	0,7	2,0	0,7	1,5
97										
Feb	3,2	1,9	1,8	1,5	2,5	3,0	1,7	2,3	0,6	2,0
Mar	2,9	1,7	1,5	1,3	2,2	2,8	1,1	2,2	0,5	1,7
Abr	2,8	1,5	1,3	1,2	1,6	2,5	1,0	1,9	1,9	1,5
May	2,7	1,6	1,4	1,4	1,3	2,2	0,9	1,8	2,0	1,6
Jun	2,7	1,5	1,4	1,5	1,4	2,3	1,0	1,6	2,2	1,7
Jul	2,7	1,6	1,4	1,5	1,5	2,2	1,1	1,7	1,9	2,0
Ago	2,7	1,8	1,7	1,7	1,7	2,2	1,6	1,6	2,1	2,0
Sep	2,7	1,7	1,7	1,6	1,9	2,2	1,5	1,6	2,4	1,8
Oct	2,6	1,7	1,5	1,4	1,8	2,1	1,1	1,9	2,5	2,0
Nov	2,5	1,8	1,6	1,4	1,9	1,8	1,4	1,8	2,1	1,9
Dic	2,3	1,7	1,5	1,4	1,9	1,7	1,2	1,8	1,8	1,8
98										
Ene	2,1	1,3	1,1	0,8	1,9	1,6	0,6	1,9	1,9	1,5
Feb	2,1	1,4	1,2	0,8	1,7	1,4	0,7	2,1	1,9	1,5
Mar	2,1	1,3	1,2	0,6	1,7	1,3	0,8	2,1	2,2	1,6
Abr	2,0	1,6	1,4	1,0	1,9	1,5	1,0	2,2	0,5	1,9
May	2,0	1,6	1,4	1,1	2,0	1,7	1,0	2,0	0,5	2,0
Jun	2,0	1,6	1,4	1,0	2,0	1,7	1,1	2,1	0,1	1,7
Jul	2,0	1,5	1,4	0,9	2,3	1,7	0,8	2,1	-0,1	1,5
Ago	1,9	1,3	1,2	0,7	2,1	1,6	0,6	2,2	-0,3	1,3
Sep	1,8	1,2	1,0	0,6	1,6	1,5	0,5	2,1	-0,2	1,5
Oct	1,8	1,1	1,0	0,6	1,6	1,5	0,5	1,9	0,2	1,3
Nov	...	1,0	0,9	0,6	1,4	1,5	0,2	1,7	0,7	1,4
Dic	...	1,0	0,8	0,4	1,4	1,6	0,3	1,7	1,3	1,5



Fuentes: OCDE, Instituto Nacional de Estadística y EUROSTAT.

(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 USA y del yen

n Serie representada en el gráfico.

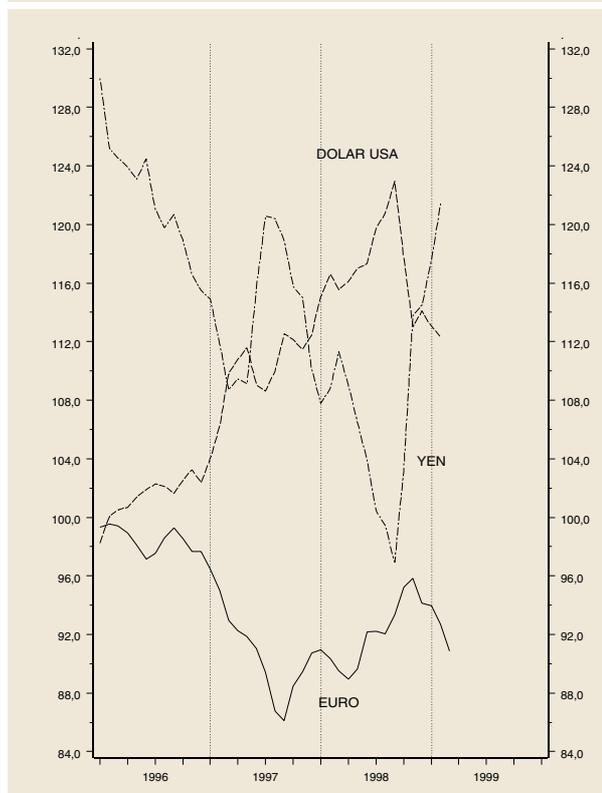
Media de cifras diarias

	Tipos de cambio			Índices del tipo de cambio efectivo nominal frente a los países desarrollados (a)			Índices del tipo de cambio efectivo real frente a los países desarrollados (b)					
	Dólar USA por euro/ecu	Yen por euro/ecu	Yen por dólar USA	Euro (c)	Dólar USA	Yen japonés	Con precios de consumo			Con precios industriales		
							Euro	Dólar USA	Yen japonés	Euro	Dólar USA	Yen japonés
	Base 1990 = 100											
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
96	1,2697	138,08	108,71	98,3	97,3	134,5	99,3	101,9	120,7	...	99,6	115,1
97	1,1340	137,08	120,82	90,4	105,2	126,9	90,8	110,8	113,7	...	107,2	108,7
98	1,1211	146,41	131,03	92,3	110,6	120,4	92,2	117,0	107,1	...	112,5	101,4
98 E-F	1,0881	138,88	127,49	89,9	110,0	123,5	90,1	116,1	110,0	...	110,7	105,8
99 E-F	1,1412	131,00	114,84	91,8	106,4	135,7	91,4	...	...	...	...	...
97 Sep	1,0999	132,79	120,82	88,4	106,6	128,5	88,5	112,1	115,8	...	108,3	110,1
Oct	1,1203	135,51	120,96	89,5	105,8	127,5	89,4	111,5	115,0	...	108,2	108,7
Nov	1,1394	142,62	125,18	90,7	106,7	122,9	91,0	112,5	110,2	...	108,4	104,9
Dic	1,1116	143,93	129,38	91,0	109,2	120,6	91,2	115,1	107,8	...	110,5	103,1
98 Ene	1,0877	140,85	129,30	90,3	110,5	122,0	90,5	116,6	108,8	...	111,2	104,6
Feb	1,0884	136,80	125,69	89,5	109,5	125,1	89,7	115,6	111,3	...	110,2	107,1
Mar	1,0843	139,87	128,96	88,9	110,0	122,1	89,0	116,1	109,0	...	110,8	104,5
Abr	1,0911	144,15	132,07	89,6	110,9	119,4	89,5	117,0	106,5	...	111,9	101,6
May	1,1090	149,67	135,01	92,2	111,3	116,5	92,1	117,3	104,0	...	112,7	99,0
Jun	1,1014	154,35	140,15	92,2	113,4	113,1	92,2	119,7	100,4	...	115,0	95,9
Jul	1,0975	154,35	140,63	92,0	114,0	112,7	92,2	120,8	99,4	...	115,9	95,5
Ago	1,1016	159,37	144,68	93,3	115,9	110,1	93,4	122,9	96,9	...	117,6	93,3
Sep	1,1541	155,30	134,57	95,2	111,2	116,3	95,1	117,8	103,1	...	113,2	98,4
Oct	1,1938	144,17	120,90	95,8	106,7	127,6	95,5	113,0	113,8	...	109,3	107,5
Nov	1,1644	140,12	120,63	94,1	107,7	128,5	93,8	114,1	114,5	...	109,9	108,3
Dic	1,1721	137,36	117,13	94,0	106,6	132,3	93,6	112,8	118,1	...	...	...
99 Ene	1,1598	131,29	113,21	92,7	105,5	137,0	92,2	...	...	...	...	...
Feb	1,1196	130,66	116,73	90,9	107,3	134,2	90,5	...	...	...	...	...

TIPOS DE CAMBIO



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



Fuentes: Banco Central Europeo (BCE), Banco Internacional de Pagos (BIS) y Banco de España.

(a) Media geométrica, calculada con el sistema de doble ponderación a partir del comercio de manufacturas de 1990 para el euro y del comercio total de 1991 para el dólar USA y el yen, 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 país (relación entre el índice de precios del país y el de los países del grupo) por el tipo de cambio efectivo nominal. La caída del índice refleja una depreciación del tipo de cambio real y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora de la competitividad de dicho país.

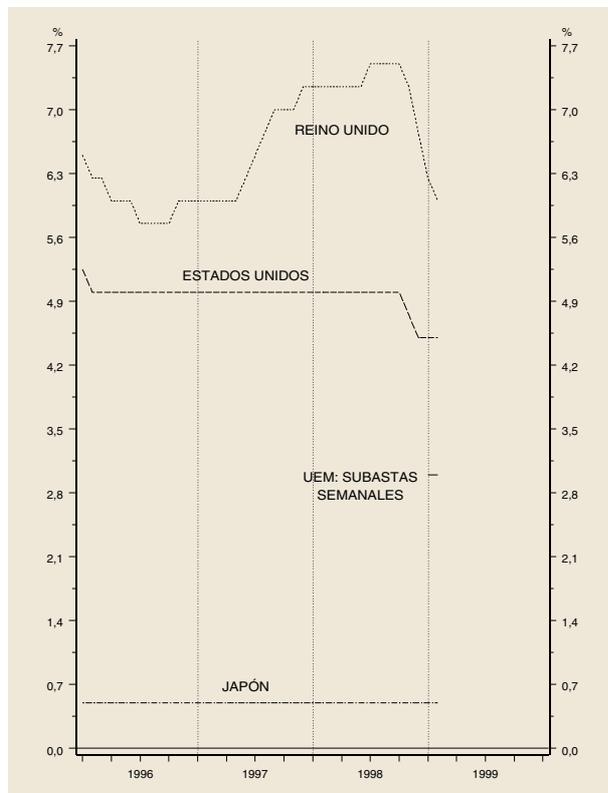
(c) Hasta diciembre de 1998, cálculos del BIS, basados en medias ponderadas de índices del tipo de cambio del área euro. A partir de enero de 1999, sobre la base de los tipos bilaterales del euro (véase *Boletín mensual* del BCE, cuadro 10).

2.5. Tipos de intervención de los bancos centrales y tipos de interés a corto plazo en mercados nacionales

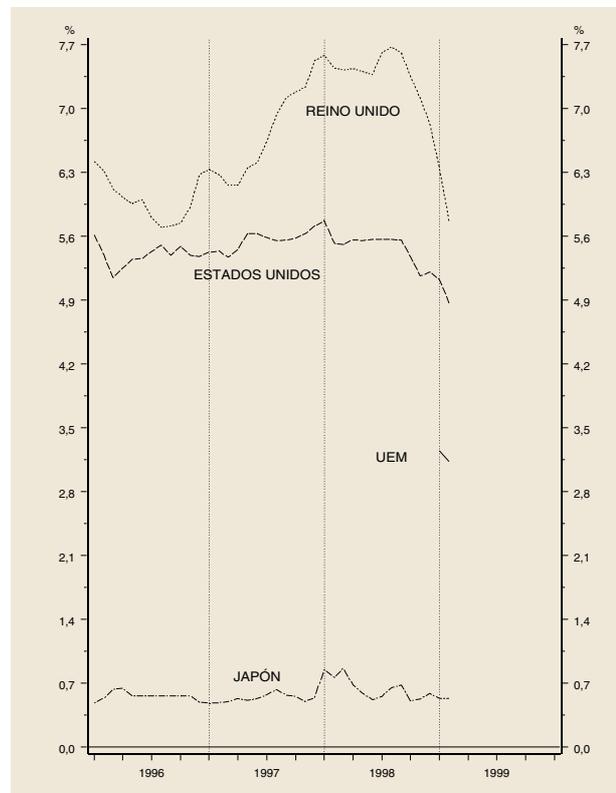
n Serie representada en el gráfico.

	Tipos de intervención				Tipos interbancarios a tres meses									
	UEM	Estados Unidos de América	Japón	Reino Unido	OCDE	UE	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1 n	2 n	3 n	4 n	5	6	7 n	8	9	10 n	11	12	13 n	14 n
96	—	5,00	0,50	6,00	4,55	5,30	—	3,19	7,49	5,38	3,80	8,79	0,56	5,99
97	—	5,00	0,50	7,25	4,35	4,80	—	3,25	5,37	5,58	3,33	6,85	0,57	6,80
98	—	4,50	0,50	6,25	4,22	4,57	—	3,47	4,24	5,44	3,42	4,95	0,62	7,30
97 Abr	—	5,00	0,50	6,00	4,35	4,71	—	3,16	5,56	5,63	3,27	7,10	0,51	6,35
May	—	5,00	0,50	6,25	4,32	4,65	—	3,11	5,27	5,63	3,36	6,81	0,53	6,41
Jun	—	5,00	0,50	6,50	4,31	4,69	—	3,08	5,21	5,58	3,30	6,85	0,57	6,64
Jul	—	5,00	0,50	6,75	4,33	4,74	—	3,08	5,27	5,55	3,26	6,87	0,63	6,93
Ago	—	5,00	0,50	7,00	4,34	4,82	—	3,19	5,34	5,56	3,30	6,84	0,57	7,12
Sep	—	5,00	0,50	7,00	4,33	4,79	—	3,24	5,17	5,58	3,28	6,65	0,56	7,18
Oct	—	5,00	0,50	7,00	4,40	4,92	—	3,52	5,12	5,63	3,46	6,63	0,50	7,23
Nov	—	5,00	0,50	7,25	4,49	5,04	—	3,67	5,04	5,71	3,55	6,48	0,54	7,52
Dic	—	5,00	0,50	7,25	4,53	4,96	—	3,67	4,83	5,77	3,55	6,07	0,85	7,58
98 Ene	—	5,00	0,50	7,25	4,39	4,90	—	3,51	4,70	5,52	3,48	6,07	0,76	7,44
Feb	—	5,00	0,50	7,25	4,38	4,86	—	3,46	4,64	5,51	3,44	6,11	0,87	7,42
Mar	—	5,00	0,50	7,25	4,32	4,71	—	3,44	4,44	5,56	3,44	5,58	0,68	7,43
Abr	—	5,00	0,50	7,25	4,29	4,67	—	3,56	4,41	5,55	3,49	5,19	0,59	7,40
May	—	5,00	0,50	7,25	4,29	4,66	—	3,56	4,34	5,57	3,47	5,08	0,52	7,37
Jun	—	5,00	0,50	7,50	4,31	4,67	—	3,49	4,33	5,56	3,44	5,10	0,56	7,61
Jul	—	5,00	0,50	7,50	4,30	4,62	—	3,48	4,33	5,56	3,43	4,85	0,65	7,67
Ago	—	5,00	0,50	7,50	4,30	4,61	—	3,42	4,35	5,56	3,42	4,88	0,68	7,61
Sep	—	5,00	0,50	7,50	4,19	4,57	—	3,41	4,25	5,37	3,42	4,96	0,51	7,35
Oct	—	4,75	0,50	7,25	4,05	4,42	—	3,51	3,99	5,16	3,42	4,49	0,53	7,11
Nov	—	4,50	0,50	6,75	4,02	4,26	—	3,57	3,80	5,21	3,45	3,89	0,59	6,83
Dic	—	4,50	0,50	6,25	3,84	3,91	—	3,30	3,36	5,13	3,20	3,33	0,53	6,35
99 Ene	3,00	4,50	0,50	6,00	3,63	3,64	3,13	—	—	4,87	—	—	0,53	5,75

TIPOS DE INTERVENCIÓN



TIPOS INTERBANCARIOS A TRES MESES



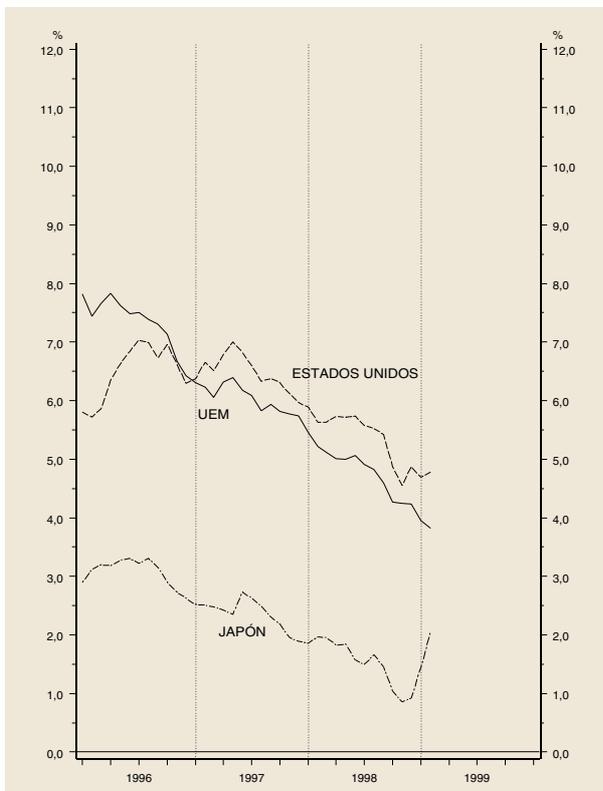
Fuentes: Banco Central Europeo, Agencia Reuters y Banco de España.

2.6. Rendimientos de la deuda pública a diez años en mercados nacionales

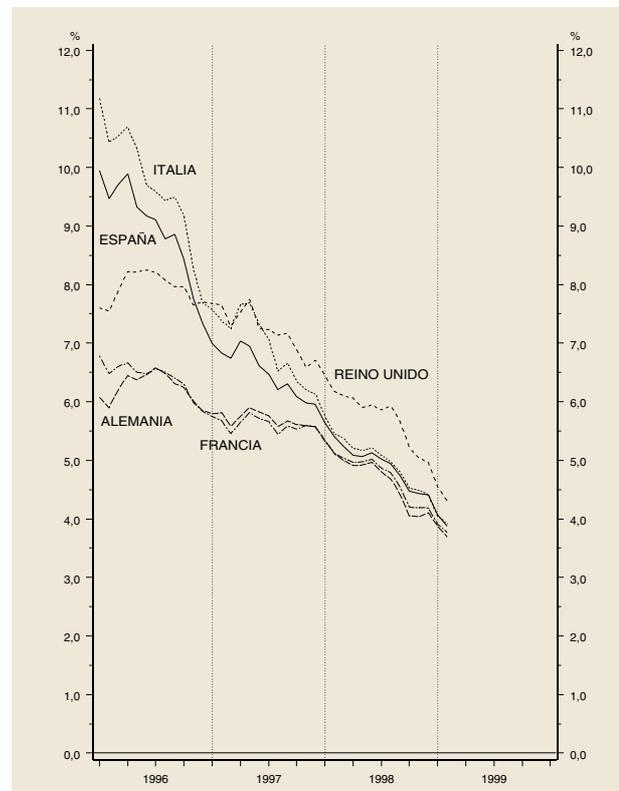
n Serie representada en el gráfico.

	OCDE	Unión Europea	UEM	Alemania	España	Estados Unidos de América	Francia	Italia	Japón	Reino Unido
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			n	n	n	n	n	n	n	n
96	6,40	7,49	6,31	6,22	8,73	6,54	6,34	9,40	3,04	7,95
97	5,71	6,27	5,46	5,67	6,40	6,45	5,58	6,83	2,32	7,13
98	4,59	4,99	3,95	4,57	4,83	5,33	4,65	4,89	1,50	5,61
97										
<i>Abr</i>	6,15	6,69	6,39	5,90	6,95	7,01	5,81	7,69	2,34	7,75
<i>May</i>	6,03	6,46	6,18	5,82	6,61	6,82	5,71	7,32	2,73	7,24
<i>Jun</i>	5,87	6,38	6,09	5,76	6,47	6,60	5,66	7,07	2,63	7,24
<i>Jul</i>	5,63	6,14	5,83	5,57	6,21	6,33	5,44	6,52	2,49	7,14
<i>Ago</i>	5,66	6,24	5,94	5,67	6,30	6,38	5,59	6,66	2,31	7,17
<i>Sep</i>	5,54	6,09	5,81	5,61	6,09	6,31	5,53	6,35	2,18	6,90
<i>Oct</i>	5,39	6,01	5,77	5,59	5,98	6,12	5,60	6,20	1,95	6,58
<i>Nov</i>	5,33	6,04	5,74	5,57	5,96	5,96	5,57	6,14	1,89	6,71
<i>Dic</i>	5,20	5,77	5,46	5,34	5,64	5,89	5,33	5,75	1,86	6,45
98										
<i>Ene</i>	5,00	5,56	5,22	5,11	5,40	5,63	5,12	5,44	1,96	6,17
<i>Feb</i>	4,97	5,46	5,12	5,00	5,24	5,63	5,04	5,38	1,95	6,10
<i>Mar</i>	4,94	5,33	5,01	4,91	5,09	5,73	4,96	5,21	1,82	6,06
<i>Abr</i>	4,91	5,27	5,00	4,92	5,06	5,72	4,97	5,17	1,85	5,90
<i>May</i>	4,90	5,32	5,06	4,96	5,13	5,73	5,02	5,21	1,57	5,95
<i>Jun</i>	4,77	5,19	4,91	4,80	5,02	5,57	4,87	5,09	1,50	5,85
<i>Jul</i>	4,75	5,12	4,82	4,68	4,94	5,53	4,79	4,97	1,66	5,93
<i>Ago</i>	4,59	4,89	4,59	4,41	4,74	5,42	4,54	4,79	1,45	5,65
<i>Sep</i>	4,18	4,58	4,27	4,05	4,47	4,87	4,20	4,53	1,04	5,21
<i>Oct</i>	3,97	4,52	4,25	4,03	4,43	4,55	4,19	4,48	0,85	5,04
<i>Nov</i>	4,11	4,49	4,24	4,10	4,41	4,87	4,19	4,41	0,92	4,96
<i>Dic</i>	3,99	4,19	3,95	3,87	4,08	4,69	3,91	4,04	1,44	4,55
99										
<i>Ene</i>	4,04	3,97	3,82	3,69	3,88	4,78	3,77	3,92	2,05	4,30

RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



RENDIMIENTO DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



Fuentes: Banco Central Europeo, Agencia Reuters y Banco de España.

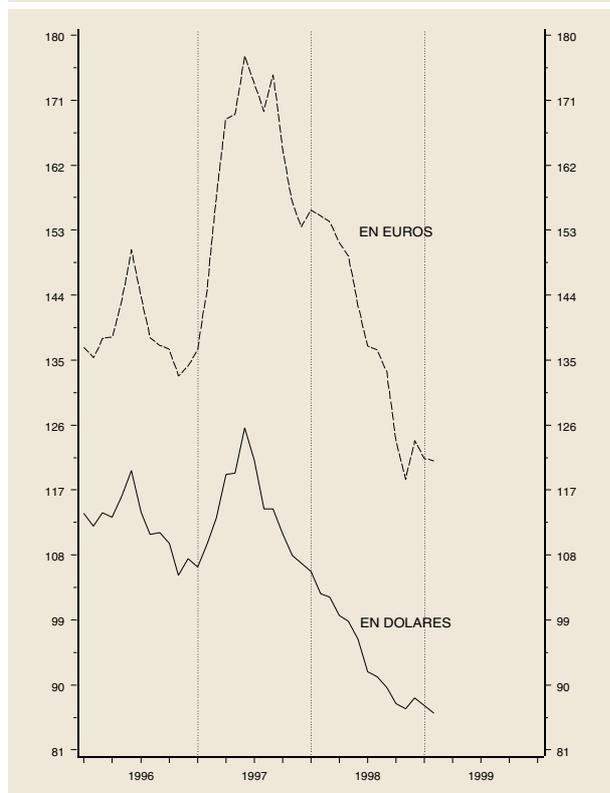
2.7. Mercados internacionales: índice de precios de materias primas no energéticas (a) Precios del petróleo y del oro

n Serie representada en el gráfico.

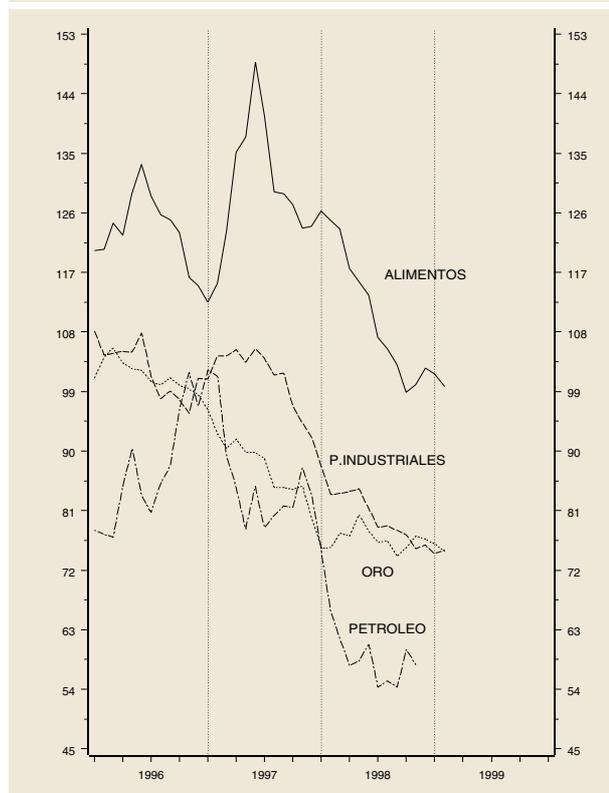
Base 1990 = 100

	General		Alimentos	Productos industriales			Petróleo		Oro		
	Dólares USA	Euros (b)		Total	Agrícolas no alimenticios	Metales	Índice (c)	Mar del Norte	Índice	Dólares USA por onza troy (d)	Euros por gramo (e)
			Dólares USA			Dólares USA por barril					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
96	111,6	138,7	123,0	101,7	124,3	88,1	88,7	20,3	101,1	387,6	9,48
97	114,0	163,8	130,0	100,1	116,8	89,9	83,8	19,4	86,3	331,0	9,35
98	93,4	137,1	109,4	79,5	93,2	71,2	...	13,4	76,7	294,0	8,49
98 E-E	102,6	154,9	124,8	83,4	95,1	76,3	65,5	15,8	75,4	289,1	8,60
99 E-E	86,1	121,0	99,7	75,0	93,5	63,9	...	11,1	74,9	287,1	7,95
97 Ago	114,4	174,6	128,9	101,8	115,0	93,8	81,7	18,9	84,5	324,0	9,74
Sep	110,9	164,1	127,2	96,8	109,6	89,0	81,5	18,9	84,2	322,9	9,41
Oct	107,9	156,9	123,7	94,2	107,8	85,9	87,5	20,0	84,7	324,9	9,31
Nov	106,9	153,4	124,0	92,1	106,2	83,6	83,4	19,5	79,8	306,0	8,65
Dic	105,7	155,8	126,3	87,7	102,0	79,0	75,0	17,6	75,3	288,8	8,39
98 Ene	102,6	154,9	124,8	83,4	95,1	76,3	65,5	15,8	75,4	289,1	8,60
Feb	102,2	154,2	123,6	83,6	98,2	74,7	61,7	14,7	77,6	297,5	8,84
Mar	99,6	151,3	117,6	83,9	97,4	75,8	57,6	13,6	77,2	295,9	8,85
Abr	98,9	149,4	115,6	84,3	97,0	76,6	58,3	14,1	80,4	308,3	9,18
May	96,3	142,4	113,6	81,4	94,7	73,3	60,8	14,6	77,9	298,6	8,69
Jun	91,8	137,0	107,2	78,5	92,9	69,7	54,3	13,7	76,2	292,3	8,59
Jul	91,1	136,4	105,4	78,7	93,2	70,0	55,3	13,0	76,4	293,0	8,64
Ago	89,6	133,4	103,0	78,0	92,9	68,9	54,3	12,3	74,1	284,1	8,33
Sep	87,4	123,9	98,9	77,4	89,8	69,9	60,0	13,5	75,4	289,0	8,07
Oct	86,7	118,4	100,0	75,2	87,9	67,5	57,7	13,1	77,2	295,9	7,96
Nov	88,2	123,9	102,5	75,8	89,6	67,4	...	11,9	76,7	294,0	8,13
Dic	87,1	121,4	101,7	74,5	90,3	64,9	...	10,3	76,0	291,3	8,00
99 Ene	86,1	121,0	99,7	75,0	93,5	63,9	...	11,1	74,9	287,1	7,95

ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS



ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS



Fuentes: *The Economist*, FMI y Banco de España.

- (a) Las ponderaciones están basadas en el valor de las importaciones de materias primas realizadas por los países de la OCDE en el período 1989/1991.
- (b) Obtenido con el índice del tipo de cambio (o tipo equivalente desde enero de 1999) de la peseta frente al dólar USA con base 1990.
- (c) Promedio de los precios de distintos tipos de crudo, mediano, liviano y pesado.
- (d) Fixing de las 15.30 en el mercado de Londres.
- (e) Desde enero de 1999, los datos en dólares USA se han convertido a euros con el cambio medio mensual del dólar USA. Hasta esa fecha, los datos en pesetas se han convertido a euros con el tipo irrevocable.

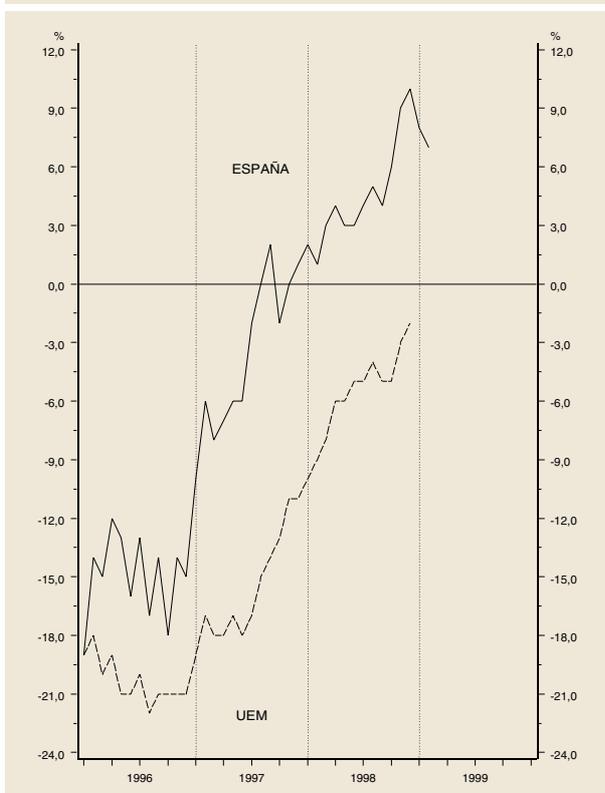
3.1. Indicadores de consumo privado. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

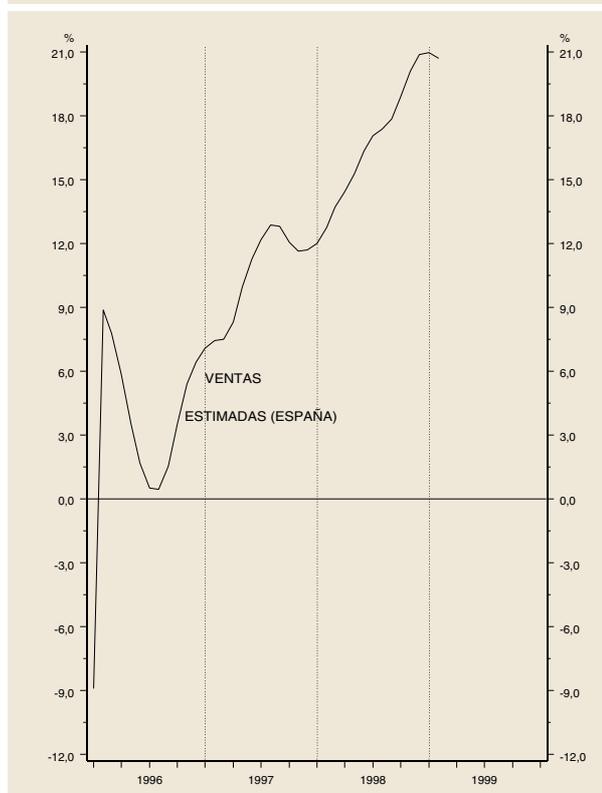
Tasas de variación interanual

	Encuestas de opinión (porcentajes netos)						Matriculaciones y ventas de automóviles			Comercio al por menor: índice de ventas								
	Consumidores			Índice de confianza del comercio minorista	Pro memoria: UEM		Matriculaciones	De las que Uso privado	Ventas estimadas	Pro memoria: UEM	Índice general			Por tipo de producto (índices deflactados)				Pro memoria: UEM índice deflactado
	Índice de confianza	Situación económica general: tendencia prevista	Situación económica hogares: tendencia prevista		Índice de confianza consumidor	Índice de confianza minorista					Matriculaciones	Uso privado	Ventas estimadas	Matriculaciones	Nominal	Deflactado (a)	Del cual Grandes superficies (a)		Alimentación (b)	Equipo personal (c)	Equipo del hogar (d)	Otros (e)
				1			2	3	4	5								6					7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
96	-14	-3	»	-9	-20	...	11,2	14,3	9,2	...	2,1	-1,2	2,1	-3,9	-0,7	-0,5	4,9	...
97	-3	6	4	-1	-15	...	12,7	17,4	11,5	...	3,2	2,2	4,0	0,2	2,9	2,6	5,8	...
98 a	5	7	6	3	...	...	17,1	19,3	18,0	...	7,1	5,4	7,2	3,2	3,0	10,3	8,8	...
98 E-E p	1	7	5	1	-9	...	6,2	11,9	5,8	...	6,9	5,3	6,8	2,0	2,4	3,6	18,1	...
99 E-E a	7	8	6	2	...	...	12,4	13,6	14,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...
97 Ago	2	11	8	2	-14	...	16,7	23,8	15,9	...	2,0	1,9	4,4	-0,3	-0,2	3,1	7,4	...
Sep	-2	6	5	5	-13	...	9,5	14,3	7,7	...	4,2	3,2	5,3	4,6	-7,4	7,8	4,8	...
Oct	-	8	5	-1	-11	...	12,7	18,7	12,2	...	3,7	2,7	4,7	1,3	-1,6	3,3	9,7	...
Nov	1	8	5	-2	-11	...	11,3	16,0	10,4	...	2,8	1,5	4,1	-2,5	5,7	4,9	4,4	...
Dic	2	8	4	-	-10	...	13,8	18,3	12,8	...	7,1	5,6	8,5	5,4	9,9	6,4	2,5	...
98 Ene p	1	7	5	1	-9	...	6,2	11,9	5,8	...	6,9	5,3	6,8	2,0	2,4	3,6	18,1	...
Feb p	3	8	6	3	-8	...	19,2	29,7	19,1	...	5,0	3,5	6,0	0,7	0,6	7,7	9,7	...
Mar p	4	8	6	2	-6	...	16,1	22,9	15,6	...	6,6	4,9	1,8	2,9	2,1	12,1	5,6	...
Abr p	3	7	5	2	-6	...	12,6	12,5	13,1	...	5,1	3,3	8,0	4,7	-0,1	6,0	0,8	...
May p	3	5	5	4	-5	...	13,3	19,4	14,8	...	7,9	6,0	4,4	0,4	1,9	20,7	10,1	...
Jun p	4	4	5	-4	-5	...	24,3	25,7	25,4	...	10,7	8,6	11,2	5,0	8,1	15,0	11,0	...
Jul p	5	7	5	2	-4	...	16,0	14,9	15,7	...	9,8	7,4	10,1	4,3	0,6	9,8	20,3	...
Ago p	4	5	5	7	-5	...	11,6	11,5	13,5	...	6,6	4,3	4,6	1,6	1,6	8,2	10,3	...
Sep p	6	6	7	4	-5	...	14,2	15,5	14,9	...	7,2	5,8	6,9	2,9	12,5	11,5	1,1	...
Oct p	9	11	7	7	-3	...	15,5	13,8	20,0	...	8,2	6,6	14,0	4,4	13,1	11,0	4,2	...
Nov a	10	11	9	5	-2	...	30,9	31,8	32,3	...	6,2	5,1	5,2	3,3	-2,3	11,3	13,2	...
Dic a	8	8	8	4	...	...	22,2	22,2	23,2	...	4,6	3,5	6,9	5,0	-1,7	7,9	3,4	...
99 Ene a	7	8	6	2	...	...	12,4	13,6	14,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICE DE CONFIANZA CONSUMIDORES



AUTOMÓVILES
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Comisión de la Unión Europea («European Economy. Suplement B»), Instituto Nacional de Estadística, Dirección General de Tráfico, Asociación de Fabricantes de Automóviles y Camiones, y Banco Central Europeo.

(a) Deflactado por el índice de precios que se obtiene de los siguientes componentes del IPC: alimentación, vestido, calzado, menaje (excluido el servicio doméstico), objetos recreativos, publicaciones y otros bienes y servicios (excluidos turismo y hostelería, servicios financieros y otros servicios). En ninguna rúbrica de las anteriores se incluyen las reparaciones.

(b) Deflactada por el IPC de alimentación.

(c) Deflactada por el IPC de vestido y calzado (excluidas reparaciones).

(d) Deflactada por el IPC de menaje (excluido servicio doméstico y reparaciones).

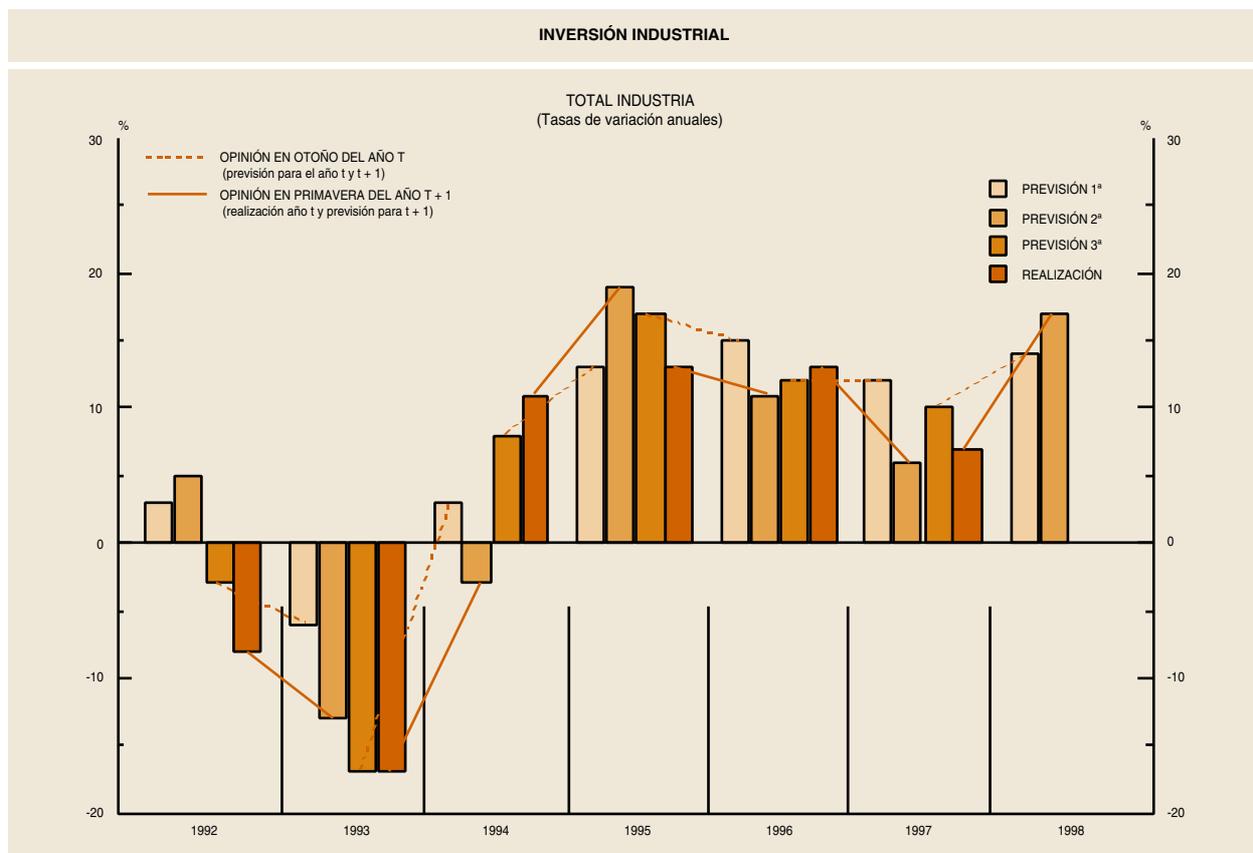
(e) Deflactada por el índice de precios que se obtiene de los siguientes componentes del IPC: objetos recreativos, publicaciones y otros bienes y servicios (excluidos turismo y hostelería, servicios financieros y otros servicios).

3.2. Encuesta de inversiones en la industria (excepto construcción). España

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación anuales a precios corrientes

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Previsión 1ª	3	-6	3	13	15	12	14
Previsión 2ª	5	-13	-3	19	11	6	17
Previsión 3ª	-3	-17	8	17	12	10	...
Realización	-8	-17	11	13	13	7	...



Fuente: Secretaría General Técnica. Ministerio de Industria y Energía.

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.

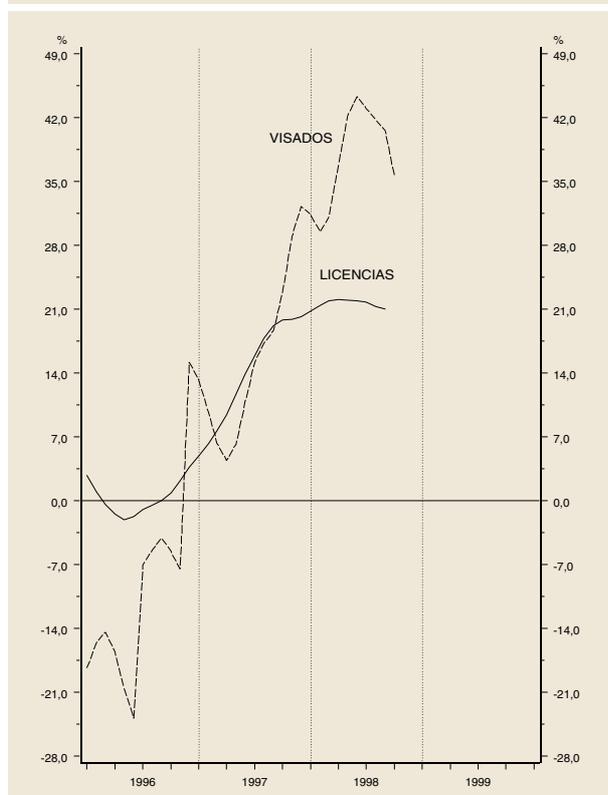
3.3. Construcción. Indicadores de obras iniciadas y consumo de cemento. España

n Serie representada en el gráfico.

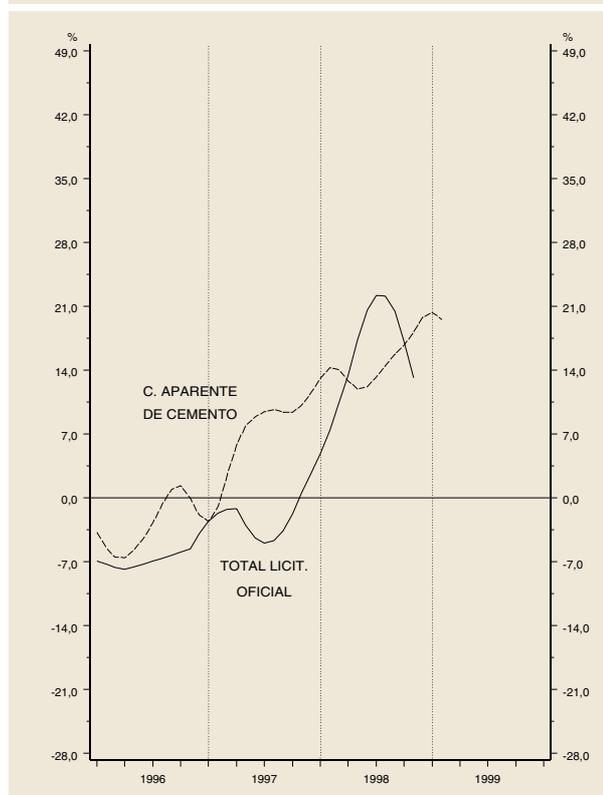
Tasas de variación interanual

	Licencias: superficie a construir				Visados: superficie a construir		Licitación oficial (Presupuesto)							Consumo aparente de cemento
	Total	Residencial	De la cual		Total	De la cual	Total		Edificación				Ingeniería civil	
			Vivienda	No residencial			En el mes	Acumulada en el año	Total	Residencial	De la cual				No residencial
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
96	-6,6	-6,0	-5,7	-10,2	-7,7	-8,9	23,4	23,4	-10,6	-10,3	31,5	-10,7	38,0	-2,9
97	16,6	13,6	13,8	34,4	17,0	19,0	2,5	2,5	47,4	51,1	37,6	46,3	-9,9	8,4
98	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	15,4
98 E-E	21,4	26,7	26,6	-	19,0	17,3	103,0	103,0	132,1	118,8	-82,9	137,3	85,2	13,6
99 E-E	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	18,4
97 Jul	32,3	22,8	22,9	97,8	16,4	15,9	-1,6	-11,6	91,4	96,0	109,9	90,2	-21,8	15,9
Ago	28,3	26,8	25,1	39,9	13,3	11,3	17,6	-6,6	43,0	77,6	115,0	33,5	9,2	3,9
Sep	41,9	33,2	30,8	96,4	23,1	22,5	-2,8	-6,2	69,9	34,9	-25,2	80,3	-20,2	10,3
Oct	14,1	15,3	15,5	8,1	41,6	45,9	27,0	-2,0	44,8	6,6	-20,5	62,7	21,3	11,4
Nov	3,1	3,6	6,6	0,5	23,1	25,4	56,2	3,3	50,4	109,8	97,5	27,4	59,2	4,8
Dic	29,9	31,5	31,7	21,6	45,7	53,4	-3,4	2,5	70,7	74,9	7,5	69,1	-15,4	17,9
98 Ene	21,4	26,7	26,6	-	19,0	17,3	103,0	103,0	132,1	118,8	-82,9	137,3	85,2	13,6
Feb	21,7	20,7	21,0	26,4	19,3	16,4	85,3	94,9	115,2	281,5	103,5	88,9	72,2	17,8
Mar	46,7	47,2	48,7	44,2	59,0	51,7	295,4	162,2	63,3	7,8	-10,3	81,6	472,9	26,9
Abr	4,5	5,1	5,8	1,7	31,4	33,9	23,0	113,9	50,5	224,9	247,0	28,3	9,8	-1,9
May	32,5	34,2	31,8	24,2	50,0	44,4	4,6	79,7	44,2	46,2	-66,1	43,5	-11,3	6,5
Jun	27,6	25,1	24,3	40,2	44,2	39,3	85,6	81,1	24,0	38,6	79,4	20,9	113,8	19,5
Jul	22,3	24,0	23,2	15,2	42,5	40,3	80,4	80,9	29,3	68,4	2,0	18,1	107,6	13,5
Ago	10,6	4,2	4,9	54,8	47,4	42,0	17,7	67,1	14,3	42,6	-42,1	4,0	19,1	19,7
Sep	9,0	10,3	12,1	3,7	37,3	29,2	22,4	62,2	-4,9	24,4	45,9	-11,5	36,3	13,7
Oct	...	...	...	...	7,2	7,7	-8,2	50,8	17,1	14,1	46,1	18,0	-17,8	9,6
Nov	...	...	...	...	27,5	25,8	...	...	...	...	...	...	...	31,1
Dic	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	21,4
99 Ene	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	18,4

ÍNDICE DE CLIMA CONSTRUCCIÓN
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE CLIMA CONSTRUCCIÓN
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



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

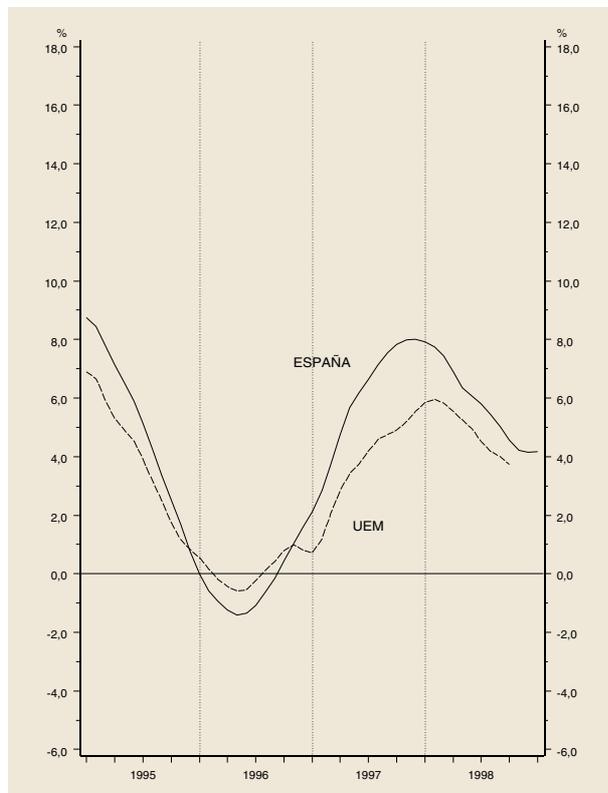
3.4. Índice de producción industrial. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

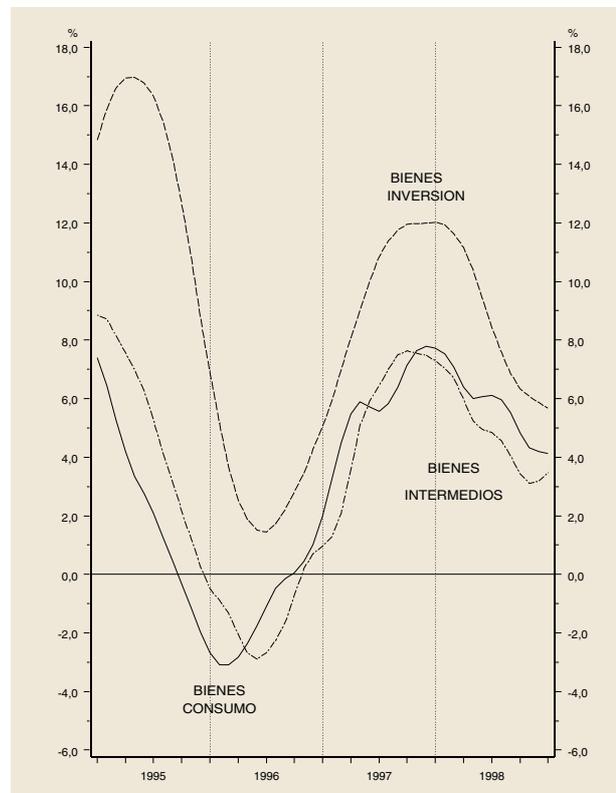
Tasas de variación interanual

	Índice general			Por destino económico de los bienes			Por ramas de actividad				Pro memoria: UEM					
	Total		Del cual Manufac- turas	Consumo	Inversión	Intermedios	Energía	Minerales	Transfor- mados	Otras	Total	Del cual		Por destino económico de los bienes		
	Serie original	T _{1/2}										Manufac- turas	Consumo	Inversión	Intermedios	Energía	Minerales	Transfor- mados	Otras	Total	Manufac- turas	Consumo	Inversión	Intermedios
			1	2	3	4	5	6	7	8	9														10	11	12	13	14	15
95 Ø p	102,9	4,7	5,2	1,6	14,2	4,5	0,2	4,9	13,4	0,1	3,4	3,5	...	7,3	2,5	
96 Ø p	102,2	-0,7	-0,7	-1,5	3,0	-1,2	-0,5	-2,0	2,3	-2,6	»	-0,2	...	1,7	-0,6	
97 Ø p	109,2	6,9	7,3	6,7	10,4	5,9	5,1	6,1	8,8	6,6	4,1	4,7	...	4,2	5,4	
97 E-D Ø p	109,2	6,9	7,3	6,7	10,4	5,9	5,1	6,1	8,8	6,6	6,5	7,8	...	6,4	8,5	
98 E-D Ø p	115,1	5,4	6,2	5,5	8,4	4,2	1,1	5,5	8,3	4,8	...	...	...	...	...
97 May p	111,6	3,0	2,5	-	5,5	4,7	8,3	4,6	1,6	0,8	2,1	2,6	...	1,0	3,9	
Jun p	114,3	7,6	8,3	6,4	12,8	6,9	5,6	6,4	10,0	7,1	4,7	5,2	...	5,4	6,6	
Jul p	119,5	8,2	8,5	4,7	19,1	7,6	8,0	8,6	12,8	4,3	5,9	6,4	...	7,5	7,1	
Ago p	71,7	8,0	7,2	3,1	16,9	9,8	10,7	7,8	15,1	2,9	4,7	4,9	...	5,0	6,5	
Sep p	115,8	10,5	10,1	11,0	10,6	10,1	12,2	8,2	13,5	8,2	4,2	4,7	...	4,4	5,5	
Oct p	125,0	8,9	9,3	9,5	12,4	7,2	6,3	8,6	11,4	7,8	5,8	6,2	...	6,8	7,0	
Nov p	115,5	6,5	7,3	5,1	10,0	6,5	2,3	8,6	10,2	3,9	4,8	5,2	...	5,2	6,2	
Dic p	106,9	10,4	10,7	10,8	10,0	10,3	8,0	12,6	13,6	7,9	6,5	7,8	...	6,4	8,5	
98 Ene p	110,5	4,5	6,5	5,3	10,1	2,2	-5,6	9,3	7,7	4,6	5,8	7,7	...	8,1	7,6	
Feb p	114,2	11,9	13,0	10,6	17,7	10,9	4,9	14,0	18,7	8,1	6,0	6,9	...	8,0	7,0	
Mar p	121,3	14,1	15,8	13,4	23,7	11,7	6,0	13,4	23,3	10,6	6,9	7,3	...	11,2	7,1	
Abr p	112,4	-2,9	-2,6	-3,9	-0,7	-2,8	-3,9	-2,7	-1,4	-4,2	3,2	3,8	...	5,0	3,4	
May p	117,8	5,6	7,3	6,0	11,5	3,2	-4,1	6,8	10,1	5,0	6,8	7,7	...	10,5	6,1	
Jun p	123,8	8,3	9,4	8,2	11,8	7,1	0,9	7,1	13,1	7,8	3,2	3,7	...	4,7	3,2	
Jul p	126,5	5,9	6,1	7,1	2,0	6,2	4,3	5,2	5,7	7,0	4,2	4,6	...	7,8	3,4	
Ago p	76,5	6,7	8,4	8,6	2,9	5,9	1,9	4,6	12,1	7,9	4,8	5,2	...	8,0	3,9	
Sep p	120,0	3,6	4,5	3,3	9,8	1,8	-1,3	4,8	5,8	3,3	3,3	3,5	...	5,8	2,5	
Oct p	123,7	-1,0	-0,9	-1,4	0,1	-1,0	-0,1	0,6	-1,5	-1,9	...	...	...	...	...
Nov p	122,0	5,6	6,0	7,3	6,4	4,0	3,1	5,2	6,7	6,0	...	...	...	...	...
Dic p	112,1	4,9	4,7	5,0	7,8	3,8	7,9	-0,4	5,9	5,4	...	...	...	...	...

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
Tasas de variación interanual (series suavizadas con TRAMO-SEATS)



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL
Tasas de variación interanual (series suavizadas con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central Europeo.

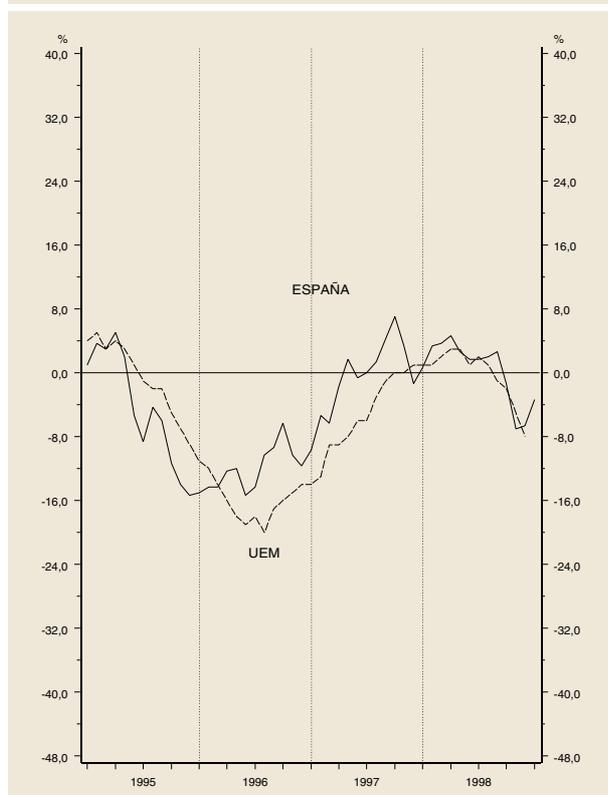
3.5. Encuesta de coyuntura industrial: industria y construcción. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

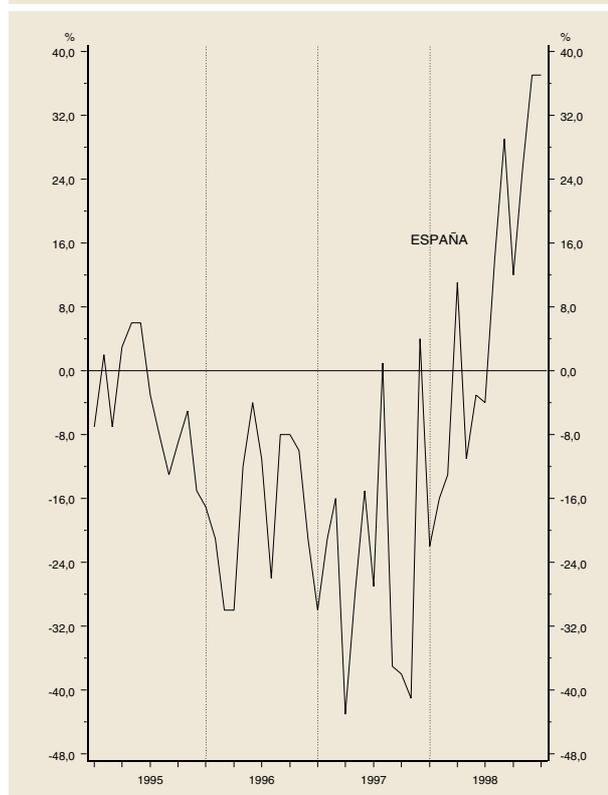
Saldo

	Industria, sin construcción									Construcción				Pro memoria: UEM (b)			
	Indicador del clima industrial (a)	Producción tres últimos meses	Tendencia de la producción	Cartera de pedidos total	Cartera de pedidos extranjeros	Nivel de existencias	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	Equipo	Intermedios				Producción	Construcción	Indicador del clima industrial	Cartera de pedidos	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
95 Ø	-6	6	6	-10	-7	13	-10	-3	-4	-5	4	-13	16	7	-11	-21	...
96 Ø	-12	-2	5	-23	-19	18	-8	-10	-16	-18	-7	-9	1	1	-14	-29	...
97 Ø	»	12	11	-2	-7	8	2	»	-1	-24	-19	-23	7	3	1	-4	...
97 E-D Ø	»	12	11	-2	-7	8	2	»	-1	-24	-19	-23	7	3	1	-4	...
98 E-D Ø	»	11	7	2	-7	8	1	3	-2	10	22	18	17	8	...	...	...
97 May	-1	18	11	-3	-9	10	1	-2	-2	-15	-2	-20	4	-13	-6	-19	...
Jun	-	15	8	-	-5	8	1	-1	-1	-27	-19	-11	-7	-24	-6	-18	...
Jul	1	18	6	3	-1	5	2	3	»	1	1	-8	11	7	-3	-14	...
Ago	4	11	15	2	-2	4	8	5	1	-37	-36	-37	-29	1	-1	-9	...
Sep	7	16	15	9	1	3	11	7	3	-38	-35	-45	-4	4	-	-9	...
Oct	3	19	7	6	-2	3	1	8	3	-41	-18	-40	-18	-27	-	-7	...
Nov	-1	17	-3	6	-5	7	-2	2	-3	4	11	5	36	33	1	-4	...
Dic	1	14	8	1	-2	7	-1	1	2	-22	-25	-10	10	-3	1	-4	...
98 Ene	3	10	15	1	-2	6	2	4	4	-16	-36	2	-36	2	1	-4	...
Feb	4	9	18	3	-	10	4	6	3	-13	-30	5	11	2	2	-2	...
Mar	5	15	16	6	-	8	4	13	2	11	18	9	37	59	3	-1	...
Abr	3	15	15	4	-4	11	1	8	3	-11	22	6	12	-	3	-1	...
May	2	13	12	2	-5	9	»	7	1	-3	22	7	26	-20	1	-1	...
Jun	2	18	5	9	-3	9	-2	8	2	-4	26	11	-	-28	2	-2	...
Jul	2	23	-1	14	-	7	2	1	2	14	36	17	1	14	1	-2	...
Ago	3	14	8	4	-9	4	7	7	-4	29	49	34	49	15	-1	-4	...
Sep	-1	7	1	1	-10	6	4	-4	-7	12	35	12	35	-5	-2	-6	...
Oct	-7	5	-7	-4	-17	10	-1	-7	-12	25	35	33	4	-19	-5	-10	...
Nov	-7	1	-2	-7	-17	11	-5	-1	-9	37	32	49	43	42	-8	-14	...
Dic	-3	4	5	-6	-20	9	-2	-3	-4	37	50	25	23	34	...	...	...

CLIMA EN LA INDUSTRIA
Porcentajes netos



CLIMA EN LA CONSTRUCCIÓN
Porcentajes netos



Fuentes: Ministerio de Industria y Energía («Encuesta de coyuntura industrial») y Banco Central Europeo.

(a) $1 = m (4 - 6 + 3)$.

(b) La denominación temporal es diferente, de manera que el valor del indicador para el mes n se corresponde con el dato publicado por el MINER para el mes n - 1.

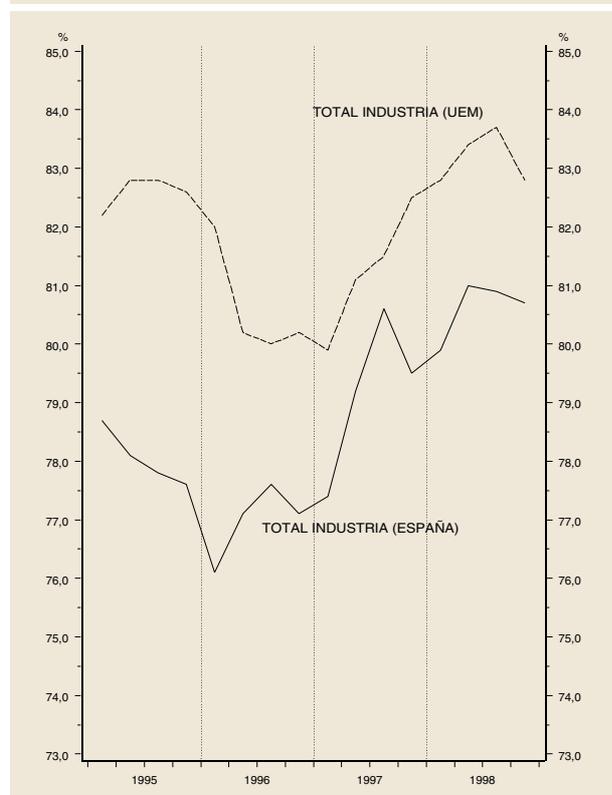
3.6. Encuesta de coyuntura industrial. Utilización de capacidad productiva. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

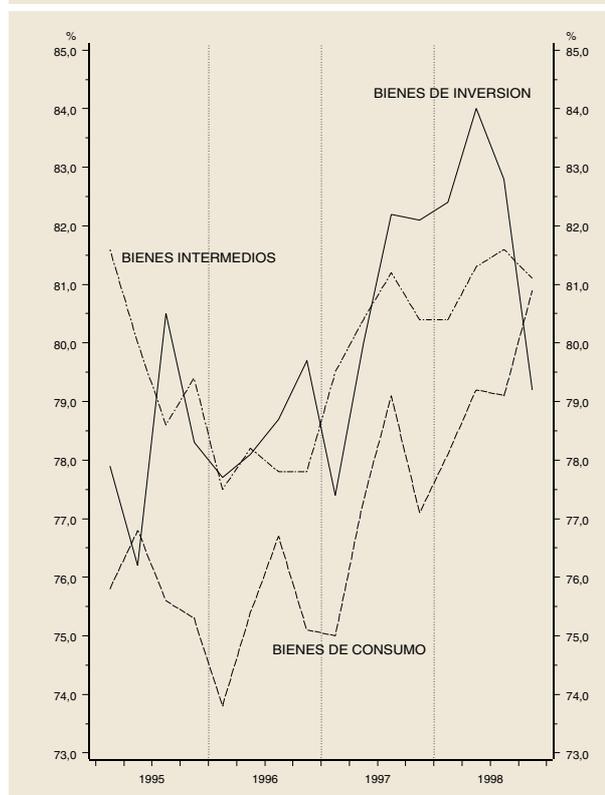
Porcentajes netos

	Total industria			Bienes de consumo			Bienes de inversión			Bienes intermedios			Pro memoria: UEM utilización de la capacidad productiva
	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada	Utilización de la capacidad productiva instalada		Capacidad productiva instalada	
	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	
95	78,1	78,6	4	75,9	75,9	7	78,2	79,2	4	79,9	80,7	1	82,6
96	77,0	78,1	4	75,3	76,3	4	78,6	79,5	2	77,8	79,2	6	80,2
97	79,2	80,0	2	77,1	77,7	1	80,4	82,0	5	80,4	81,3	2	82,5
97 I-IV	79,2	80,0	2	77,1	77,7	1	80,4	82,0	5	80,4	81,3	2	82,5
98 I-IV	80,6	81,5	3	79,3	79,9	3	82,1	83,4	1	81,1	82,2	1	82,8
94 IV	78,2	77,2	5	77,5	75,0	4	76,2	77,0	16	79,7	79,1	13	80,7
95 I	78,7	80,6	2	75,8	78,3	10	77,9	80,2	5	81,6	82,8	-5	82,2
II	78,1	78,3	3	76,8	77,0	5	76,2	77,4	-1	80,0	79,8	3	82,8
III	77,8	78,2	4	75,6	75,5	6	80,5	80,2	6	78,6	79,8	1	82,8
IV	77,6	77,1	5	75,3	72,6	8	78,3	78,8	5	79,4	80,4	4	82,6
96 I	76,1	79,0	6	73,8	77,6	7	77,7	78,4	2	77,5	80,6	8	82,0
II	77,1	78,0	2	75,4	77,1	1	78,1	78,8	1	78,2	78,5	4	80,2
III	77,6	78,1	4	76,7	77,1	4	78,7	78,9	4	77,8	78,6	4	80,0
IV	77,1	77,4	5	75,1	73,3	4	79,7	81,8	1	77,8	79,1	7	80,2
97 I	77,4	79,6	4	75,0	77,9	2	77,4	79,4	6	79,5	81,2	4	79,9
II	79,2	80,1	3	77,3	78,2	5	80,0	82,0	8	80,4	81,0	-1	81,1
III	80,6	81,0	1	79,1	79,7	-2	82,2	83,8	3	81,2	81,0	2	81,5
IV	79,5	79,4	1	77,1	74,9	-1	82,1	82,6	2	80,4	81,9	3	82,5
98 I	79,9	81,9	7	78,1	80,0	2	82,4	84,3	2	80,4	82,6	-	82,8
II	81,0	81,9	1	79,2	80,7	4	84,0	84,2	4	81,3	82,0	-3	83,4
III	80,9	81,8	2	79,1	80,8	4	82,8	83,2	-	81,6	82,0	-	83,7
IV	80,7	80,5	2	80,9	78,1	2	79,2	81,8	-4	81,1	82,0	6	82,8

UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA



UTILIZACIÓN DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA



Fuentes: Ministerio de Industria y Energía, y Banco Central Europeo.

3.7. Diversas estadísticas de turismo y transporte. España

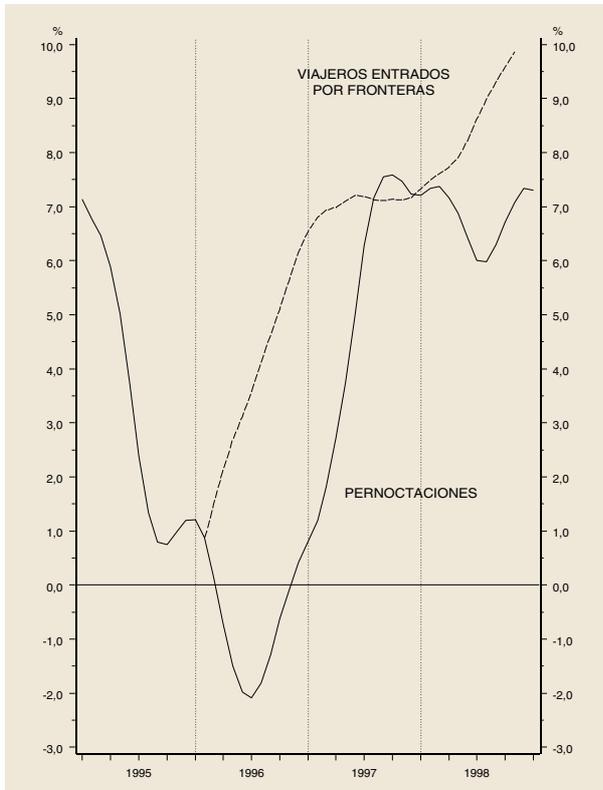
n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

	Viajeros alojados en hoteles		Pernoctaciones efectuadas		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
95	5,6	6,4	3,1	3,5	...	...	...	6,6	6,6	6,7	9,7	-3,3	13,2	3,1	10,4
96	3,5	4,4	-0,8	-1,0	3,9	3,1	5,7	5,5	7,9	3,8	8,6	3,9	-2,9	1,8	1,2
97 p	7,4	7,3	5,4	5,2	7,1	6,8	7,8	7,9	7,6	8,1	10,2	5,1	2,5	6,2	12,6
97 E-D p	7,4	7,3	5,4	5,2	7,1	6,8	7,8	7,9	7,6	8,1	10,2	5,1	2,5	6,2	12,6
98 E-D a	10,3	10,8	6,9	6,1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
97 May	6,2	4,2	5,2	3,4	15,7	12,7	22,9	10,4	7,6	12,3	11,4	-1,3	2,7	4,9	10,5
Jun	5,1	2,8	5,1	5,0	2,2	-1,1	10,9	6,3	5,5	6,8	10,8	2,2	-3,4	5,8	31,7
Jul	10,0	8,1	5,9	4,7	8,5	6,7	13,1	7,2	4,9	8,8	19,7	4,3	15,3	6,5	-2,0
Ago	11,3	14,0	10,1	11,5	6,1	9,0	1,0	9,8	5,3	12,6	7,6	10,8	0,1	7,4	8,5
Sep	9,2	9,3	6,4	5,5	7,7	8,8	5,1	5,5	5,0	5,8	12,8	10,0	3,3	7,0	25,4
Oct	7,7	10,2	7,7	8,0	5,6	4,8	7,7	9,3	7,0	10,8	9,6	-1,4	9,1	6,5	-1,7
Nov p	7,3	12,2	4,2	6,9	5,6	12,3	-4,6	6,6	2,3	10,6	5,1	16,1	6,2	7,2	13,1
Dic p	11,2	10,9	8,0	6,7	7,4	10,0	3,8	4,7	3,5	5,9	3,2	10,9	11,0	13,9	14,3
98 Ene a	13,8	18,3	6,8	4,6	9,3	9,8	8,5	5,9	0,6	10,9	-4,3	3,0	-5,0	1,8	6,1
Feb a	12,3	17,1	8,9	8,0	10,4	10,8	9,8	7,0	»	14,1	-13,6	5,9	6,2	6,9	3,6
Mar a	2,9	9,4	1,8	7,7	-3,4	-0,5	-8,4	-0,1	-3,4	2,8	4,1	-2,4	11,9	-0,5	11,6
Abr a	20,5	17,4	17,3	10,1	12,9	21,7	-1,7	13,0	6,0	19,1	20,6	15,1	0,5	16,0	-2,9
May a	10,1	11,9	5,4	5,6	7,8	10,2	2,5	6,9	1,7	10,3	2,9	15,3	5,3	8,3	-0,1
Jun a	8,5	12,7	6,4	7,8	9,7	10,1	8,8	7,0	2,2	10,2	-2,7	2,3	12,8	7,1	-0,9
Jul a	8,7	6,9	3,9	1,8	7,2	7,7	6,0	5,4	2,0	7,6	-2,7	6,1	5,8	7,4	9,0
Ago a	8,7	7,2	4,0	2,1	12,4	11,7	13,7	4,8	1,1	6,9	4,6	9,9	7,5	8,7	...
Sep a	10,2	9,9	8,0	7,2	7,9	8,5	6,3	...	...	...	...	...	...	...	...
Oct a	11,4	10,1	11,9	11,7	12,6	12,7	12,4	...	...	...	...	...	...	...	...
Nov a	11,2	9,4	7,2	5,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dic a	7,9	7,1	7,1	5,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

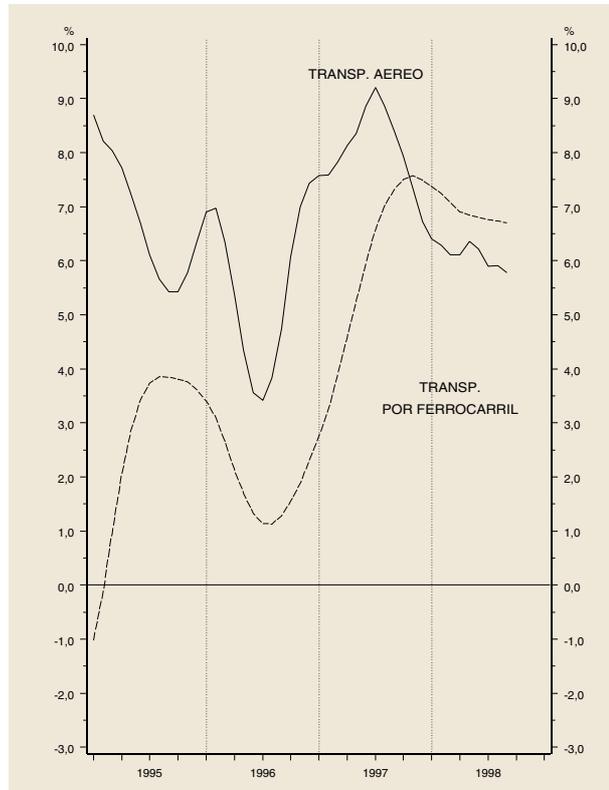
TURISMO

Tasas de variación interanual (series suavizadas con TRAMO-SEATS)



TRANSPORTE

Tasas de variación interanual (series suavizadas con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística e Instituto de Estudios Turísticos («Estadística de movimientos turísticos en frontera»).

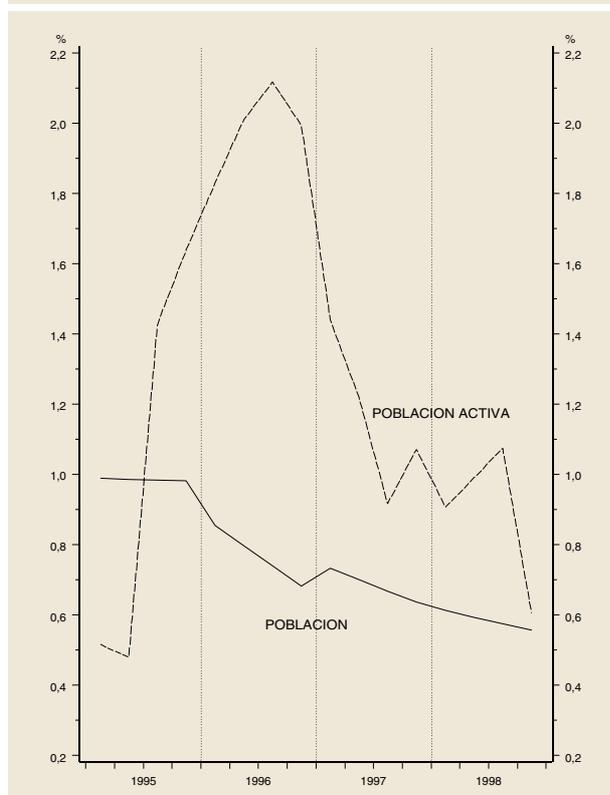
4.1. Población activa. España

n Serie representada en el gráfico.

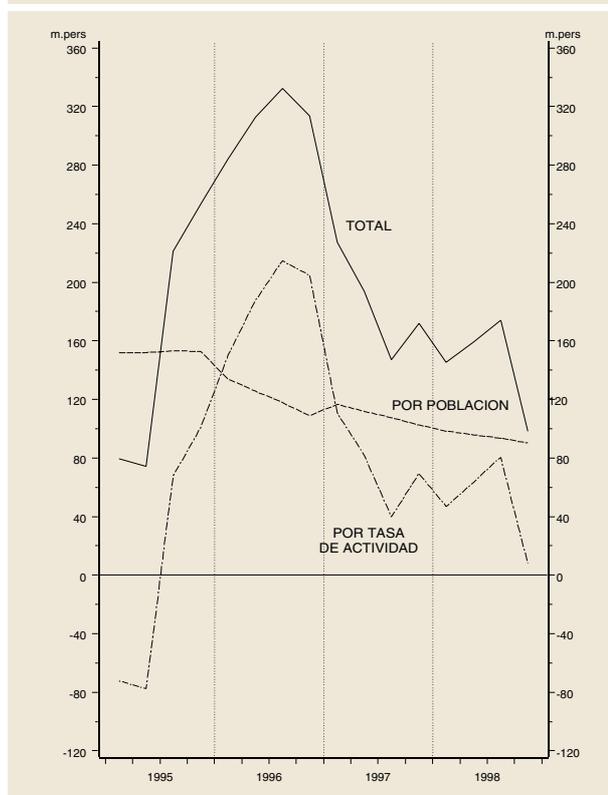
Miles de personas y tasas de variación interanual

	Población mayor de 16 años				Tasa de actividad	Población activa				
	Miles de personas	Variación interanual	T ₄			Miles de personas	Variación interanual (a)			T ₄
			n	n			Total	Por población	Por tasa de actividad	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
95 Ø	31880	311	1,0	49,01	15625	157	152	5	1,0	
96 Ø	32125	245	0,8	49,61	15936	311	122	189	2,0	
97 Ø	32345	220	0,7	49,84	16121	185	110	75	1,2	
97 I-IV Ø	32345	220	0,7	49,84	16121	185	110	75	1,2	
98 I-IV Ø	32534	189	0,6	50,00	16265	144	94	50	0,9	
94 IV	31686	311	1,0	48,82	15468	63	152	-89	0,4	
95 I	31764	311	1,0	48,82	15508	80	152	-72	0,5	
II	31841	311	1,0	48,88	15565	74	152	-78	0,5	
III	31919	311	1,0	49,21	15707	221	153	68	1,4	
IV	31997	311	1,0	49,14	15722	254	153	101	1,6	
96 I	32035	272	0,9	49,29	15791	284	134	150	1,8	
II	32095	254	0,8	49,47	15878	313	126	187	2,0	
III	32155	236	0,7	49,88	16039	332	118	215	2,1	
IV	32215	218	0,7	49,78	16035	313	109	205	2,0	
97 I	32270	235	0,7	49,64	16019	227	117	111	1,4	
II	32320	225	0,7	49,73	16071	194	112	82	1,2	
III	32370	215	0,7	50,00	16187	147	108	40	0,9	
IV	32420	205	0,6	49,99	16207	172	102	69	1,1	
98 I	32468	198	0,6	49,79	16164	145	98	47	0,9	
II	32512	192	0,6	49,92	16231	159	96	63	1,0	
III	32556	186	0,6	50,25	16361	174	93	81	1,1	
IV	32601	180	0,6	50,02	16305	98	90	8	0,6	

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA
Variaciones interanuales



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

(a) Col. 7 = col. 2 col. 4 col. 8 = variación interanual de col. 4 col. 1 (t - 4).

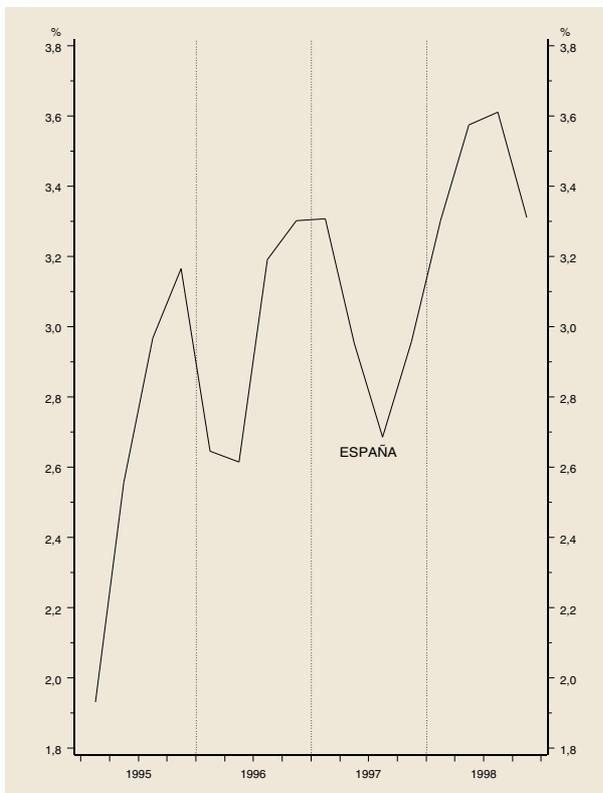
4.2. Ocupados y asalariados. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

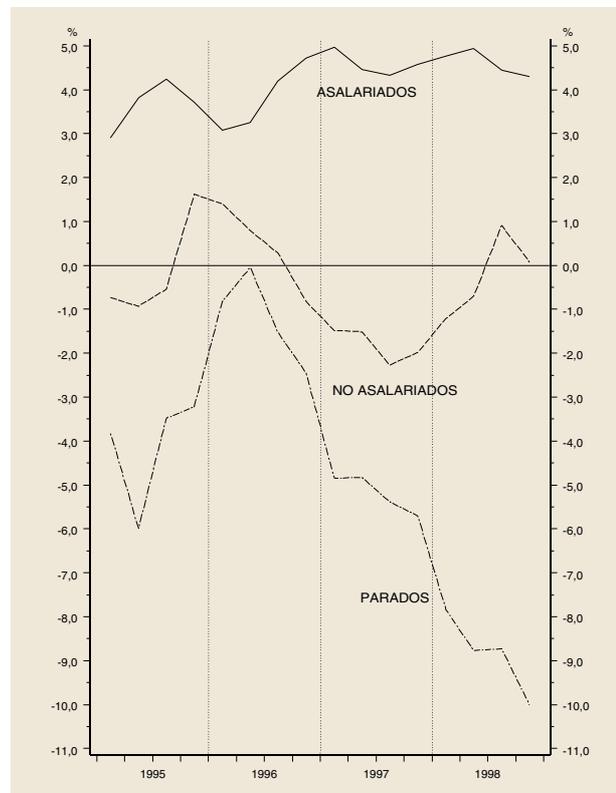
Miles de personas y tasas de variación interanual

	Ocupados									Parados			Pro memoria: UEM		
	Total			Asalariados			No asalariados			Miles	Variación interanual	T ₄	Tasa de paro	Ocupados T ₄	Tasa de paro
	Miles	Variación interanual	T ₄	Miles	Variación interanual	T ₄	Miles	Variación interanual	T ₄						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
95 Ø	12042	312	2,7	8 943	316	3,7	3 099	-5	-0,1	3 584	-155	-4,1	22,94	...	11,40
96 Ø	12396	354	2,9	9 284	341	3,8	3 112	13	0,4	3 540	-43	-1,2	22,22	...	11,63
97 Ø	12765	369	3,0	9 709	425	4,6	3 056	-56	-1,8	3 356	-184	-5,2	20,83	...	11,65
97 I-IV Ø	12765	369	3,0	9 709	425	4,6	3 056	-56	-1,8	3 356	-184	-5,2	20,83	...	11,65
98 I-IV Ø	13205	440	3,4	10157	448	4,6	3 048	-7	-0,2	3 060	-296	-8,8	18,82	...	...
94 V	11770	47	0,4	8 705	86	1,0	3 065	-39	-1,3	3 698	16	0,4	23,91	...	11,54
95 I	11860	225	1,9	8 778	248	2,9	3 082	-23	-0,7	3 648	-145	-3,8	23,52	...	11,37
II	12027	300	2,6	8 938	329	3,8	3 090	-29	-0,9	3 537	-225	-6,0	22,73	...	11,32
III	12137	350	3,0	9 027	367	4,2	3 110	-17	-0,5	3 570	-129	-3,5	22,73	...	11,40
IV	12143	373	3,2	9 028	323	3,7	3 114	50	1,6	3 579	-119	-3,2	22,77	...	11,50
96 I	12174	314	2,6	9 048	270	3,1	3 126	43	1,4	3 618	-30	-0,8	22,91	...	11,63
II	12342	315	2,6	9 228	290	3,2	3 114	24	0,8	3 536	-2	»	22,27	...	11,63
III	12525	387	3,2	9 406	379	4,2	3 119	9	0,3	3 515	-55	-1,5	21,91	...	11,63
IV	12544	401	3,3	9 455	426	4,7	3 089	-25	-0,8	3 492	-88	-2,4	21,77	...	11,64
97 I	12576	403	3,3	9 497	449	5,0	3 079	-46	-1,5	3 442	-175	-4,8	21,49	...	11,69
II	12706	364	3,0	9 639	411	4,5	3 067	-47	-1,5	3 365	-171	-4,8	20,94	...	11,69
III	12861	336	2,7	9 813	407	4,3	3 048	-71	-2,3	3 326	-189	-5,4	20,55	...	11,68
IV	12915	371	3,0	9 887	432	4,6	3 028	-61	-2,0	3 293	-199	-5,7	20,32	...	11,56
98 I	12992	415	3,3	9 950	453	4,8	3 042	-37	-1,2	3 172	-270	-7,8	19,63	...	11,31
II	13161	454	3,6	10115	476	4,9	3 045	-22	-0,7	3 070	-295	-8,8	18,91	...	11,12
III	13325	464	3,6	10249	437	4,4	3 076	28	0,9	3 035	-290	-8,7	18,55	...	10,96
IV	13342	427	3,3	10312	425	4,3	3 030	2	0,1	2 963	-329	-10,0	18,17	...	...

OCUPADOS
Tasas de variación interanual



POBLACIÓN ACTIVA: DETALLE
Tasas de variación interanual



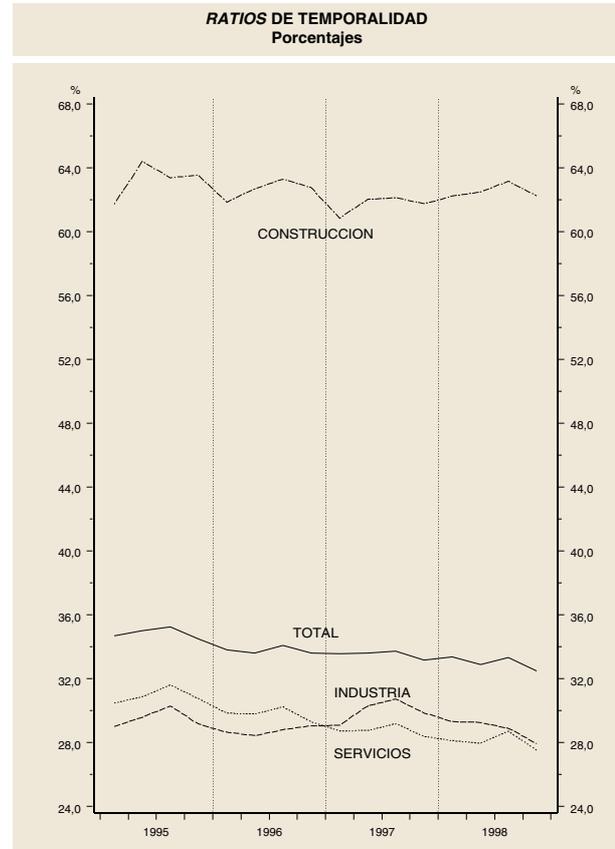
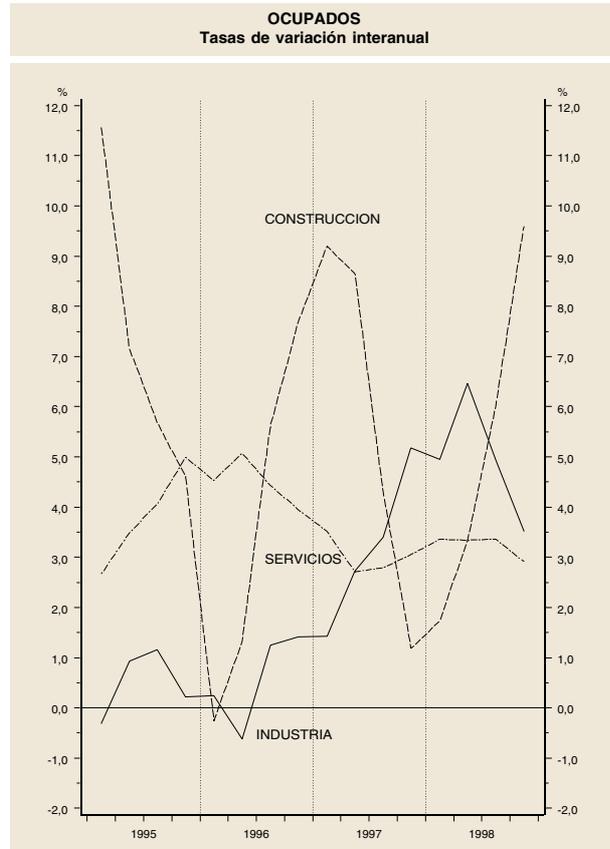
Fuentes: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976) y Banco Central Europeo.

4.3. Empleo por ramas de actividad. España (a)

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanual

	Total economía			Agricultura			Industria			Construcción			Servicios			Pro memoria: ocupados en		
	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	Ramas no agrarias	Ramas no agrarias, excluidas AAPP	Servicios, excluidas AAPP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
95 Ø	2,7	3,7	34,9	-3,9	-1,9	59,6	0,5	0,9	29,5	7,2	9,0	63,2	3,8	4,3	30,9	3,4	3,5	4,1
96 Ø	2,9	3,8	33,8	-2,7	-0,7	58,8	0,6	1,2	28,7	3,6	2,7	62,6	4,5	5,3	29,8	3,5	3,0	3,9
97 Ø	3,0	4,6	33,5	-0,8	11,9	60,0	3,2	4,3	30,0	5,7	6,3	61,7	3,0	4,0	28,8	3,3	3,1	2,5
97 I-IV Ø	3,0	4,6	33,5	-0,8	11,9	60,0	3,2	4,3	30,0	5,7	6,3	61,7	3,0	4,0	28,8	3,3	3,1	2,5
98 I-IV Ø	3,4	4,6	33,0	-0,6	1,7	60,6	4,9	5,6	28,9	5,2	8,4	62,5	3,2	3,8	28,1	3,7	4,4	4,0
94 IV	0,4	1,0	34,5	-6,0	-5,0	59,3	0,1	-1,2	28,6	4,8	6,8	61,7	0,9	1,5	31,0	1,1	1,6	-0,3
95 I	1,9	2,9	34,7	-5,7	-0,2	64,5	-0,3	-0,7	29,0	11,6	14,1	61,7	2,7	3,0	30,5	2,8	3,3	1,5
II	2,6	3,8	35,0	-3,8	1,5	60,1	0,9	1,4	29,6	7,2	9,8	64,4	3,5	4,0	30,9	3,3	3,2	1,6
III	3,0	4,2	35,2	-2,6	-1,7	56,3	1,2	2,0	30,3	5,7	7,7	63,4	4,1	5,0	31,6	3,6	3,5	
IV	3,2	3,7	34,5	-3,3	-7,5	57,4	0,2	1,0	29,2	4,6	5,1	63,5	5,0	5,3	30,8	3,8	3,8	3,4
96 I	2,6	3,1	33,8	-1,1	-5,8	61,3	0,2	0,7	28,7	-0,3	-1,3	61,8	4,5	5,3	29,8	3,0	2,8	3,5
II	2,6	3,2	33,6	-4,8	-9,3	58,6	-0,6	-0,3	28,4	1,3	0,2	62,7	5,1	5,9	29,8	3,4	2,6	4,2
III	3,2	4,2	34,1	-3,3	5,0	57,6	1,2	1,8	28,8	5,6	4,9	63,3	4,4	4,9	30,2	3,8	3,2	5,3
IV	3,3	4,7	33,6	-1,5	9,3	57,8	1,4	2,4	29,1	7,7	6,8	62,7	3,9	5,0	29,3	3,8	3,3	4,4
97 I	3,3	5,0	33,6	0,2	18,3	64,5	1,4	2,8	29,1	9,2	10,0	60,8	3,5	4,2	28,7	3,6	3,3	3,5
II	3,0	4,5	33,6	-1,0	14,1	59,9	2,7	4,3	30,3	8,7	9,3	62,0	2,7	3,3	28,8	3,3	3,3	3,2
III	2,7	4,3	33,7	-1,7	6,6	56,2	3,4	4,5	30,7	4,3	4,6	62,1	2,8	4,1	29,2	3,1	2,8	
IV	3,0	4,6	33,2	-1,0	8,3	59,2	5,2	5,6	29,9	1,2	2,0	61,7	3,1	4,4	28,4	3,3	2,9	2,9
98 I	3,3	4,8	33,4	1,0	3,7	64,6	4,9	5,8	29,3	1,7	4,1	62,2	3,4	4,6	28,1	3,5	3,5	2,2
II	3,6	4,9	32,9	-1,3	2,5	58,9	6,5	7,2	29,3	3,3	6,5	62,5	3,3	4,0	28,0	4,0	4,7	2,3
III	3,6	4,4	33,3	-0,7	1,4	58,1	4,9	5,4	28,9	6,0	9,7	63,1	3,4	3,5	28,7	4,0	4,8	
IV	3,3	4,3	32,5	-1,6	-1,0	60,8	3,5	4,3	28,0	9,6	13,1	62,2	2,9	3,3	27,5	3,7	4,6	3,3



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

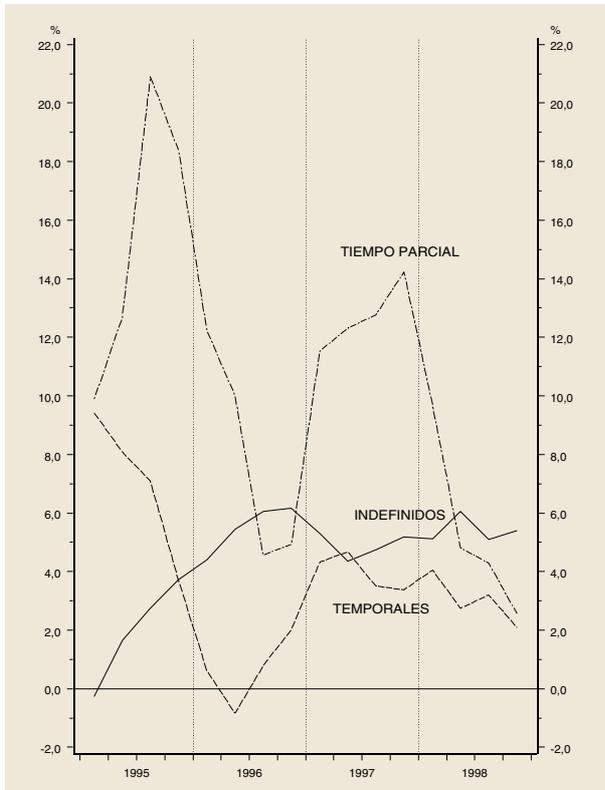
(a) Ramas de actividad de acuerdo con la CNAE-93.

4.4. Asalariados por tipo de contrato y parados por duración. España

n Serie representada en el gráfico.

	Asalariados										Parados						
	Por tipo de contrato					Por duración de jornada					Por duración				% de parados que están dispuestos a aceptar trabajo con		
	Indefinido		Temporal			Tiempo completo		Tiempo parcial			Menos de un año		Más de un año		Cambio de residencia	Menor salario	Menor categoría
	Variación interanual	T ₄	Variación interanual	T ₄	Ratio de temporalidad	Variación interanual	T ₄	Variación interanual	T ₄	% sobre asalariados	Tasa de paro	T ₄	Tasa de paro	T ₄			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
95 Ø	112	2,0	205	7,0	34,86	231	2,9	86	15,4	7,17	9,80	-5,9	13,13	-2,7	28,16	59,72	65,15
96 Ø	321	5,5	20	0,6	33,78	291	3,5	50	7,8	7,45	9,76	1,5	12,46	-3,3	28,27	59,70	65,03
97 Ø	300	4,9	125	4,0	33,52	337	3,9	88	12,7	8,03	9,15	-5,2	11,68	-5,2	27,58	61,39	66,25
97 I-IV Ø	300	4,9	125	4,0	33,52	337	3,9	88	12,7	8,03	9,15	-5,2	11,68	-5,2	27,58	61,39	66,25
98 I-IV Ø	349	5,4	99	3,0	33,01	406	4,5	41	5,3	8,09	8,48	-6,4	10,34	-10,7	25,87	58,97	63,70
94 IV	-110	-1,9	196	7,0	34,52	46	0,6	40	7,5	6,52	10,07	-10,4	13,84	10,1	28,16	58,79	63,89
95 I	-15	-0,3	262	9,4	34,68	193	2,4	54	9,9	6,87	9,84	-10,7	13,68	1,8	28,47	59,45	64,93
II	95	1,7	234	8,1	34,99	256	3,2	72	12,7	7,20	9,53	-11,3	13,20	-1,8	28,03	59,35	64,57
III	156	2,7	211	7,1	35,24	255	3,1	112	20,9	7,18	9,81	-2,3	12,92	-4,4	28,08	59,37	64,77
IV	212	3,7	111	3,7	34,51	219	2,7	104	18,4	7,44	10,03	1,3	12,73	-6,5	28,05	60,69	66,36
96 I	252	4,4	19	0,6	33,82	197	2,4	74	12,2	7,48	9,97	3,2	12,94	-3,7	28,32	60,72	65,70
II	317	5,5	-26	-0,8	33,60	226	2,7	64	10,0	7,67	9,79	4,9	12,47	-3,6	28,38	59,07	64,36
III	354	6,1	25	0,8	34,10	349	4,2	30	4,6	7,21	9,55	-0,6	12,37	-2,3	27,87	58,88	64,29
IV	364	6,2	63	2,0	33,62	393	4,7	33	4,9	7,45	9,72	-1,2	12,05	-3,4	28,52	60,12	65,75
97 I	316	5,3	133	4,3	33,59	371	4,4	78	11,5	7,95	9,41	-4,2	12,08	-5,3	27,49	60,80	65,58
II	266	4,3	145	4,7	33,60	325	3,8	87	12,3	8,24	9,30	-3,9	11,64	-5,5	28,13	62,00	67,00
III	294	4,8	113	3,5	33,74	320	3,7	87	12,8	7,79	8,97	-5,2	11,58	-5,5	27,79	61,73	66,67
IV	325	5,2	108	3,4	33,16	332	3,8	100	14,2	8,14	8,91	-7,4	11,41	-4,3	26,92	61,05	65,77
98 I	323	5,1	130	4,1	33,35	379	4,3	73	9,7	8,32	8,75	-6,2	10,87	-9,1	26,05	60,53	65,71
II	387	6,1	89	2,7	32,89	437	4,9	38	4,8	8,23	8,52	-7,4	10,39	-9,8	26,01	59,18	63,84
III	330	5,1	107	3,2	33,33	404	4,5	33	4,3	7,78	8,23	-7,3	10,33	-9,9	26,04	58,23	62,75
IV	357	5,4	69	2,1	32,47	404	4,5	21	2,6	8,01	8,43	-4,8	9,75	-14,0	25,40	57,96	62,51

ASALARIADOS
Tasas de variación interanual



PARADOS
Tasa de paro

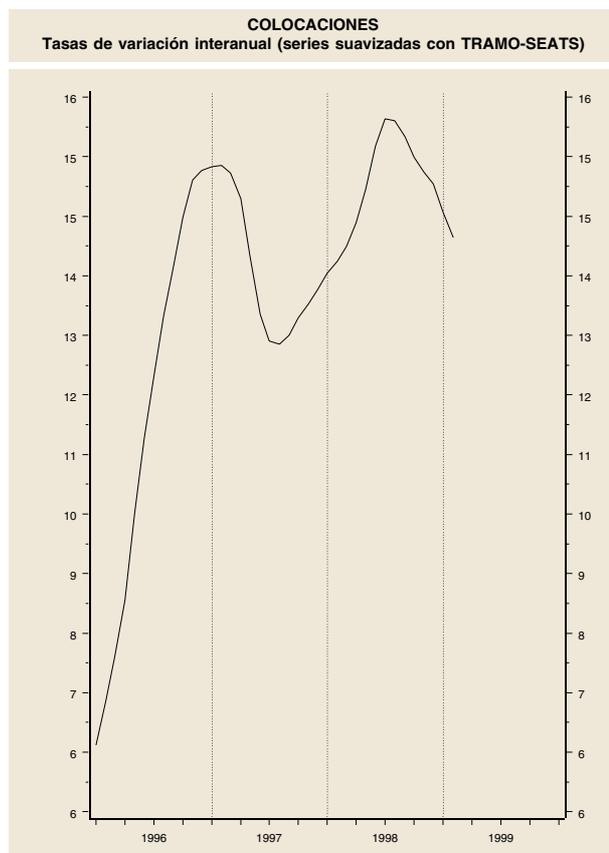
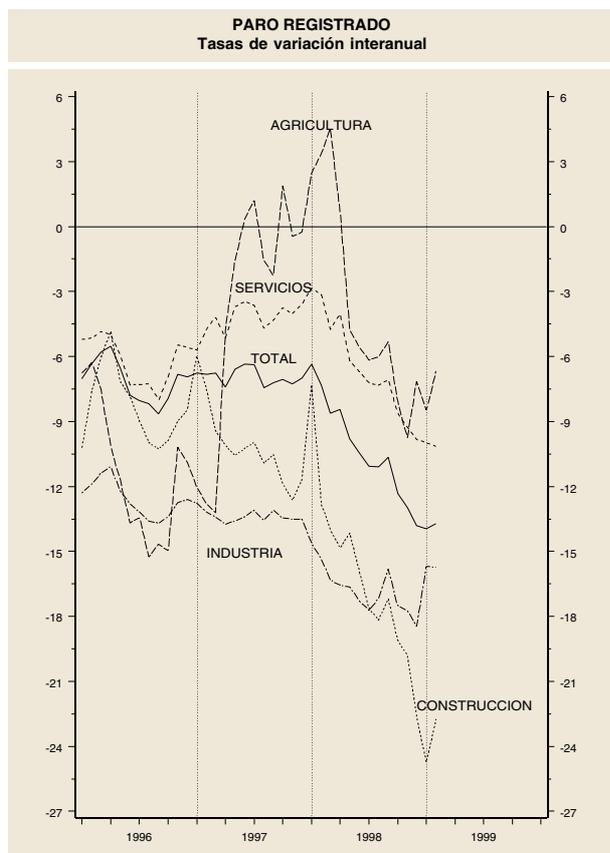


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Población Activa. Series correspondientes a la Encuesta de 1987, enlazadas con la de 1976).

4.5. Paro registrado por ramas de actividad. Contratos y colocaciones. España

n Serie representada en el gráfico.

	Paro registrado										Contratados					Colocaciones	
	Total			Sin empleo anterior	Anteriormente empleados						Total		Porcentaje s/total			Total	
	Miles de personas	Variación interanual	T ₁₂	T ₁₂	T ₁₂						Miles de personas	T ₁₂	Indefinidos	A tiempo parcial	De duración determinada	Miles de personas	T ₁₂
					Total	Agricultura	No agrícola			Total								Industria	Construcción	Servicios
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
96 Ø	2 275	-174	-7,1	-1,4	-8,3	-11,7	-8,2	-12,6	-8,0	-6,2	719	17,7	4,20	18,67	95,80	716	13,6
97 Ø	2 119	-157	-6,9	-5,3	-7,2	-2,8	-7,4	-13,5	-10,2	-4,0	841	17,0	6,94	19,48	93,06	817	14,2
98 Ø	1 890	-229	-10,8	-11,5	-10,7	-4,4	-10,9	-16,8	-17,4	-7,0	972	15,6	8,45	20,15	91,55	947	15,9
98 E-E Ø	2 091	-165	-7,3	-7,5	-7,3	3,4	-7,6	-15,3	-12,8	-3,2	993	15,4	8,63	16,51	91,37	961	12,7
99 E-E Ø p	1 804	-287	-13,7	-16,9	-13,0	-6,7	-13,2	-15,7	-22,7	-10	1 059	6,6	7,90	16,54	92,10	1 041	8,3
97 Ago	1 989	-155	-7,2	-6,3	-7,4	-2,3	-7,6	-13,1	-10,5	-4,3	693	14,3	8,04	18,72	91,96	666	9,8
Sep	2 040	-155	-7,1	-6,6	-7,2	1,9	-7,4	-13,5	-11,9	-3,7	914	19,6	9,29	20,29	90,71	879	15,2
Oct	2 073	-162	-7,3	-6,6	-7,4	-0,4	-7,6	-13,5	-12,6	-4,0	1 104	20,5	9,71	23,52	90,29	1 056	15,6
Nov	2 094	-157	-7,0	-7,1	-7,0	-0,3	-7,2	-13,5	-11,7	-3,6	851	14,4	9,90	21,84	90,10	817	9,9
Dic	2 076	-140	-6,3	-7,0	-6,2	2,5	-6,5	-14,6	-7,3	-2,8	804	24,1	8,97	20,98	91,03	774	19,7
98 Ene	2 091	-165	-7,3	-7,5	-7,3	3,4	-7,6	-15,3	-12,8	-3,2	993	15,4	8,63	16,51	91,37	961	12,7
Feb	2 068	-195	-8,6	-9,0	-8,5	4,5	-8,9	-16,3	-14,0	-4,7	857	15,7	9,78	17,71	90,22	827	11,9
Mar	2 039	-188	-8,5	-8,8	-8,4	0,6	-8,7	-16,6	-14,8	-4,0	938	30,5	9,96	18,43	90,04	903	25,9
Abr	1 968	-214	-9,8	-10,1	-9,7	-4,8	-9,9	-16,6	-14,2	-6,2	904	4,0	9,93	19,59	90,07	873	1,2
May	1 902	-222	-10,4	-10,4	-10,4	-5,6	-10,6	-17,3	-15,9	-6,7	928	24,0	9,71	19,88	90,29	896	19,4
Jun	1 861	-231	-11,1	-10,9	-11,1	-6,2	-11,3	-17,7	-17,6	-7,2	997	21,3	7,73	19,89	92,27	970	25,0
Jul	1 786	-223	-11,1	-11,0	-11,1	-6,0	-11,3	-17,2	-18,2	-7,3	1 098	13,4	6,83	21,32	93,17	1 072	17,0
Ago	1 777	-212	-10,7	-11,0	-10,6	-5,3	-10,7	-15,8	-17,2	-7,1	780	12,5	6,40	19,92	93,60	775	16,3
Sep	1 788	-252	-12,3	-13,4	-12,1	-8,1	-12,2	-17,5	-19,1	-8,6	1 045	14,4	7,87	21,34	92,13	1 025	16,7
Oct	1 804	-269	-13,0	-14,7	-12,6	-9,7	-12,7	-17,7	-19,8	-9,3	1 179	6,8	8,43	24,35	91,57	1 155	9,5
Nov	1 805	-289	-13,8	-15,7	-13,4	-7,2	-13,6	-18,5	-22,6	-9,8	1 055	23,9	8,46	22,75	91,54	1 034	26,6
Dic	1 786	-290	-14,0	-16,4	-13,4	-8,5	-13,6	-15,7	-24,7	-10	889	10,6	7,71	20,13	92,29	873	12,7
99 Ene p	1 804	-287	-13,7	-16,9	-13,0	-6,7	-13,2	-15,7	-22,7	-10	1 059	6,6	7,90	16,54	92,10	1 041	8,3



Fuente: Instituto Nacional de Empleo («Estadística de Empleo»).

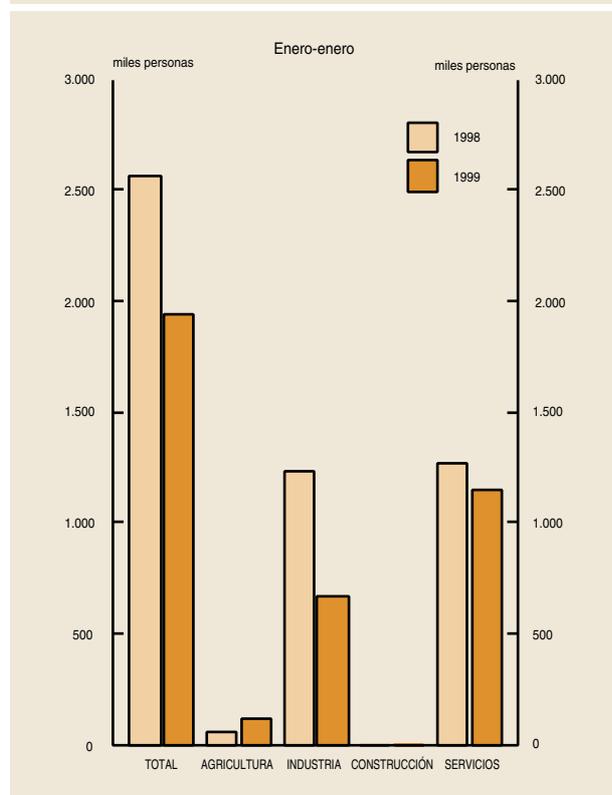
4.6. Convenios colectivos. España

n Serie representada en el gráfico.

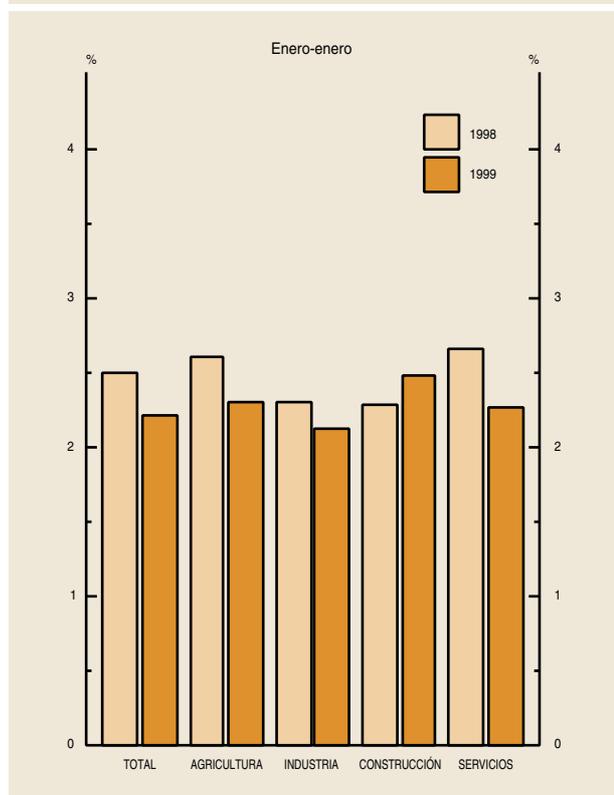
Miles de personas y porcentajes

	Según mes de inicio de efectos económicos (a)		Según mes de registro														
	Trabajadores afectados	Incremento del salario medio pactado	Trabajadores afectados (a)								Incremento salarial medio pactado						
			Por revisados	Por firmados	Total	Variación interanual	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Por revisados	Por firmados	Total	Agricultura	Industria	Construcción	Servicios
1	2	3	4	5 n	6	7 n	8 n	9 n	10 n	11	12	13 n	14 n	15 n	16 n	17 n	
96	8 128	3,82	2 474	3 647	6 121	22	539	2 243	675	2 663	3,76	3,83	3,80	3,88	3,82	3,98	3,73
97	8 271	2,89	3 581	3 646	7 227	1 106	657	2 564	627	3 379	3,04	2,93	2,98	3,33	2,93	2,78	2,99
98	7 155	2,60	4 240	2 732	6 972	-255	500	2 406	827	3 240	2,43	2,77	2,56	2,90	2,40	2,35	2,69
97 Abr	7 785	2,86	2 922	440	3 362	1 021	298	1 417	22	1 626	3,12	3,57	3,18	3,60	2,91	1,33	3,37
May	7 957	2,88	2 927	704	3 631	961	298	1 626	22	1 685	3,12	3,37	3,17	3,60	2,90	1,33	3,38
Jun	8 011	2,88	3 313	1 025	4 337	1 198	435	1 935	34	1 933	3,04	3,31	3,10	3,57	2,90	2,02	3,23
Jul	8 037	2,88	3 334	1 486	4 820	804	528	2 077	71	2 144	3,04	3,19	3,09	3,47	2,91	2,98	3,16
Ago	8 047	2,88	3 334	2 128	5 462	964	568	2 303	340	2 251	3,04	3,08	3,06	3,42	2,92	2,83	3,14
Sep	8 113	2,88	3 447	2 676	6 124	1 068	641	2 408	472	2 603	3,03	3,01	3,02	3,34	2,92	2,80	3,08
Oct	8 229	2,89	3 498	3 009	6 508	869	654	2 455	555	2 844	3,03	2,98	3,01	3,33	2,92	2,78	3,05
Nov	8 268	2,88	3 567	3 513	7 079	1 211	655	2 515	601	3 308	3,04	2,94	2,99	3,33	2,94	2,78	3,00
Dic	8 271	2,89	3 581	3 646	7 227	1 106	657	2 564	627	3 379	3,04	2,93	2,98	3,33	2,93	2,78	2,99
98 Ene	6 552	2,57	2 557	6	2 563	288	57	1 231	3	1 273	2,49	2,75	2,49	2,60	2,30	2,28	2,66
Feb	6 636	2,57	3 272	36	3 308	398	178	1 357	26	1 747	2,46	5,00	2,48	2,39	2,29	2,39	2,64
Mar	6 698	2,56	3 347	48	3 395	402	178	1 385	28	1 803	2,46	4,47	2,49	2,39	2,31	2,41	2,63
Abr	6 934	2,56	3 713	112	3 825	463	280	1 448	30	2 067	2,44	3,20	2,46	2,38	2,29	2,47	2,59
May	7 022	2,60	3 731	274	4 006	374	288	1 553	53	2 112	2,44	3,04	2,48	2,39	2,33	2,44	2,60
Jun	7 041	2,60	3 834	551	4 385	48	413	1 603	109	2 259	2,44	3,01	2,51	2,88	2,33	2,37	2,57
Jul	7 077	2,60	3 965	1 085	5 051	231	423	1 968	194	2 466	2,44	2,81	2,52	2,93	2,39	2,33	2,56
Ago	7 083	2,60	3 974	1 276	5 250	-212	428	2 002	279	2 541	2,43	3,14	2,61	2,93	2,39	2,32	2,75
Sep	7 151	2,60	4 140	1 774	5 913	-210	489	2 151	509	2 765	2,44	2,95	2,59	2,90	2,39	2,38	2,74
Oct	7 152	2,60	4 196	2 154	6 350	-158	492	2 285	704	2 869	2,43	2,86	2,57	2,90	2,39	2,36	2,72
Nov	7 154	2,60	4 240	2 388	6 628	-452	495	2 339	704	3 090	2,43	2,82	2,57	2,90	2,39	2,36	2,70
Dic	7 155	2,60	4 240	2 732	6 972	-255	500	2 406	827	3 240	2,43	2,77	2,56	2,90	2,40	2,35	2,69
99 Ene	1 774	2,20	1 779	158	1 936	-627	117	668	4	1 148	2,25	1,81	2,21	2,30	2,12	2,47	2,26

TRABAJADORES AFECTADOS



INCREMENTO SALARIAL MEDIO PACTADO



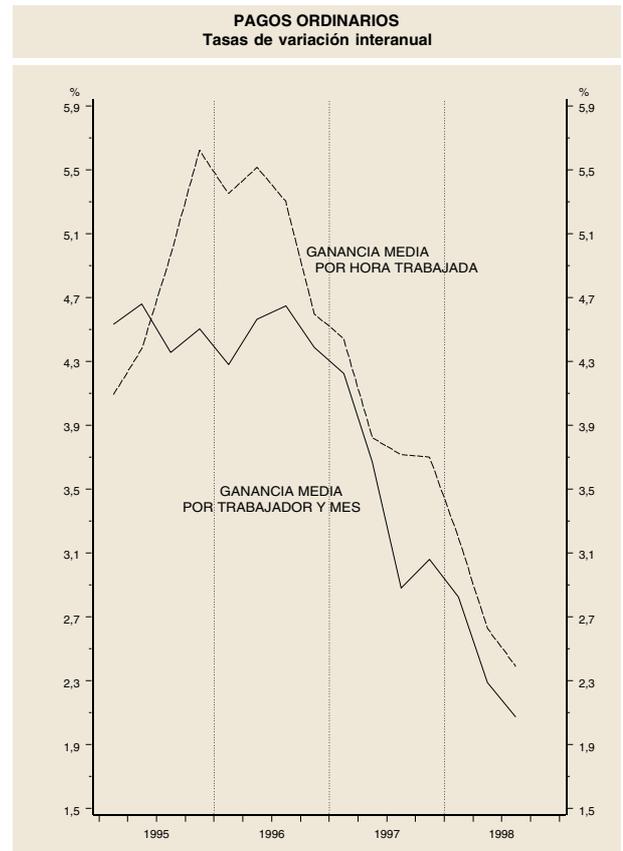
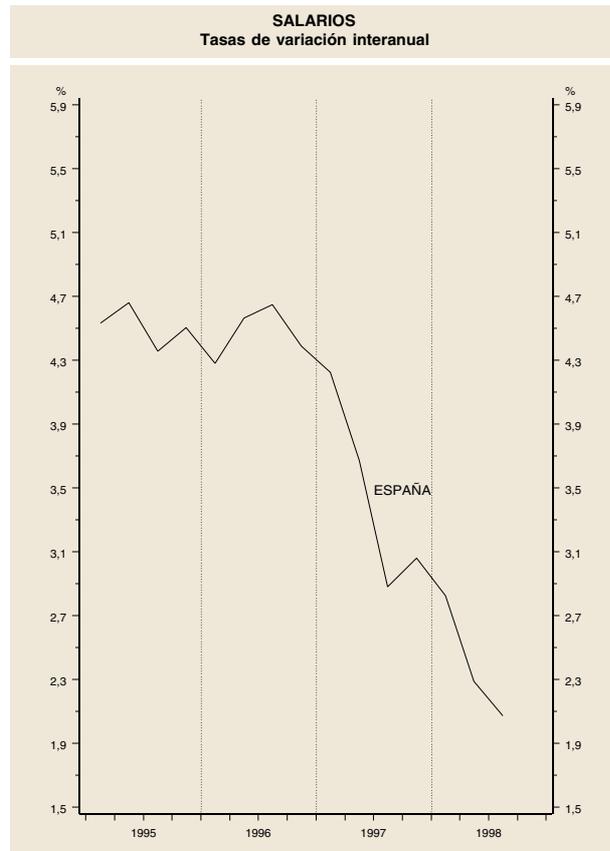
Fuente: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales (Encuesta de Convenios Colectivos. Avance mensual).

(a) Datos acumulados.

4.7. Encuesta de salarios en la industria y los servicios. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

	Ganancia media por trabajador y mes								Ganancia media por hora trabajada						Número de horas		Pro memoria: salarios de la UEM
	Pagos ordinarios		Pagos totales						Pagos ordinarios		Pagos totales				Número de horas	T ₄	
	Euros	T ₄	Total		Industria	Construcción	Servicios	Euros	T ₄	Total		Industria	Construcción	Servicios			
			Euros	T ₄						Euros	T ₄				Euros	T ₄	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
95 Ø	1 065	4,5	1 197	4,5	4,9	5,2	3,8	7,33	4,8	8,23	4,8	4,4	5,0	4,9	145	-0,2	...
96 Ø	1 111	4,3	1 250	4,5	5,5	4,5	3,3	7,71	5,2	8,67	5,3	5,9	5,5	144	-0,8	...	
97 Ø	1 148	3,3	1 293	3,4	4,6	4,3	2,8	8,01	3,9	9,02	4,1	4,5	4,4	143	-0,6	...	
97 I-III Ø	1 145	3,5	1 252	3,6	4,7	4,4	2,9	7,99	4,0	8,73	4,1	4,6	4,5	143	-0,5	...	
98 I-III Ø	1 171	2,2	1 282	2,4	3,2	3,2	2,1	8,20	2,7	8,98	2,9	3,4	3,3	143	-0,5	...	
94 III	1 027	4,5	1 161	4,4	3,8	4,8	4,0	7,02	4,1	7,93	3,9	2,7	4,6	146	0,4	...	
94 IV	1 031	4,6	1 261	4,5	4,5	4,9	4,1	7,06	4,0	8,63	3,9	3,0	5,0	146	0,6	...	
95 I	1 047	4,6	1 116	4,5	4,8	4,9	3,5	7,19	4,1	7,66	4,1	3,6	4,4	146	0,4	...	
95 II	1 061	4,4	1 142	4,7	5,5	5,9	3,6	7,30	4,4	7,86	4,6	4,8	5,2	145	»	...	
95 III	1 073	4,6	1 212	4,4	4,7	5,2	3,9	7,37	5,0	8,32	4,8	4,3	5,2	146	-0,4	...	
95 IV	1 079	4,6	1 318	4,5	4,8	4,8	4,1	7,45	5,6	9,11	5,5	5,0	5,1	145	-0,9	...	
96 I	1 091	4,2	1 164	4,3	5,8	3,6	3,4	7,57	5,4	8,07	5,4	6,1	4,7	144	-1,1	...	
96 II	1 109	4,5	1 194	4,6	5,8	4,8	3,2	7,70	5,5	8,30	5,7	6,3	6,1	144	-1,0	...	
96 III	1 121	4,5	1 268	4,6	5,3	4,8	3,5	7,76	5,3	8,77	5,4	5,7	5,9	145	-0,8	...	
96 IV	1 124	4,2	1 376	4,4	5,3	4,5	3,3	7,80	4,6	9,54	4,8	5,5	5,1	144	-0,4	...	
97 I	1 136	4,1	1 213	4,2	4,6	5,0	3,3	7,91	4,4	8,44	4,6	4,6	5,1	144	-0,3	...	
97 II	1 145	3,2	1 238	3,7	5,5	4,8	2,8	8,00	3,8	8,65	4,2	5,3	4,8	143	-0,6	...	
97 III	1 155	3,1	1 304	2,9	4,0	3,6	2,6	8,05	3,7	9,09	3,6	4,0	3,6	144	-0,7	...	
97 IV	1 157	2,9	1 418	3,1	4,4	3,9	2,5	8,08	3,7	9,91	3,8	4,2	4,3	143	-0,8	...	
98 I	1 165	2,6	1 247	2,8	3,2	2,3	3,4	8,16	3,2	8,74	3,5	3,4	2,4	143	-0,7	...	
98 II	1 167	2,0	1 266	2,3	2,9	4,1	1,8	8,21	2,6	8,91	3,0	3,1	4,2	142	-0,7	...	
98 III	1 180	2,1	1 331	2,1	3,6	3,2	1,3	8,24	2,4	9,30	2,4	3,7	3,3	143	-0,3	...	



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística (Encuesta de Salarios en la Industria y los Servicios) y Banco Central Europeo.

Nota: Los datos en pesetas se han convertido a euros aplicando el tipo de cambio irrevocable de 166,386.

4.8. Costes laborales unitarios. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

Tasas de variación interanuales

Costes laborales unitarios Total economía		Remuneración por asalariado		Productividad						Pro memoria: costes laborales unitarios Manufacturas	
España	UEM	España	UEM	España	UEM	Producto		Empleo		España	UEM
						España	UEM	España	UEM		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
n	n									n	n

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuentes: Banco de España y Banco Central Europeo.

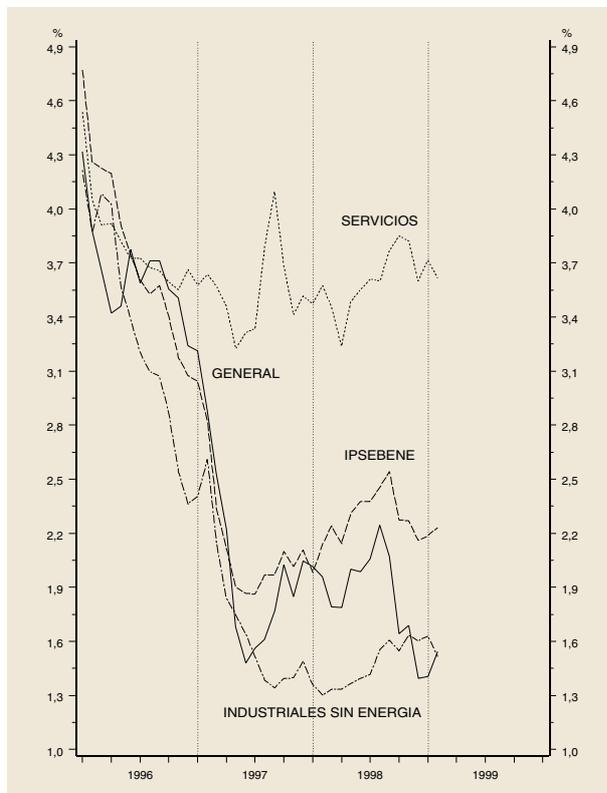
5.1. Índice de precios de consumo. España

n Serie representada en el gráfico.

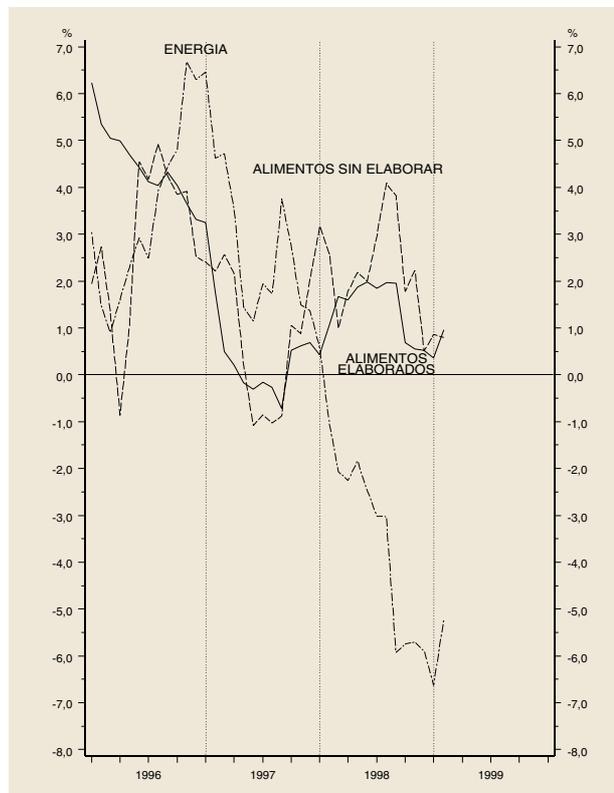
Base 1992 = 100

	Índice general (100%)				Tasa de variación interanual (T_{12}^1)						Pro memoria: precios percibidos por agricultores (Base 1990)			
	Serie original	m_1 (a)	T_{12}^1 (b)	T_{dic}^1 (c)	Alimentos no elaborados		Alimentos elaborados		Industriales sin energía	Energía	Servicios	IPSEBENE	Serie original	T_{12}^1
					n	n	n	n	n	n	n			
96 \emptyset	119,2	-	3,6	3,2	2,9	4,3	3,2	3,7	3,7	3,6	120,1	0,9		
97 \emptyset	121,6	-	2,0	2,0	0,9	0,3	1,7	2,4	3,5	2,1	115,0	-4,2		
98 \emptyset p	123,8	-	1,8	1,4	2,1	1,3	1,5	-3,8	3,6	2,3	...	...
98 E-E \emptyset	123,2	0,2	2,0	0,2	2,6	1,1	1,3	-1,0	3,6	2,1	121,8	-1,9		
99 E-E \emptyset p	125,1	0,4	1,5	0,4	0,8	1,0	1,5	-5,2	3,6	2,2	...	...
97 Jul	121,3	0,2	1,6	0,6	-1,0	-0,3	1,4	1,7	3,8	2,0	102,4	-5,5		
Ago	121,8	0,4	1,8	1,1	-0,9	-0,7	1,3	3,7	4,1	2,0	100,0	4,6		
Sep	122,4	0,5	2,0	1,6	1,1	0,5	1,4	2,7	3,7	2,1	104,4	3,5		
Oct	122,4	»	1,8	1,5	0,9	0,6	1,4	1,5	3,4	2,0	110,5	-3,5		
Nov	122,6	0,2	2,0	1,7	2,0	0,7	1,5	1,4	3,5	2,1	119,5	-0,8		
Dic	122,9	0,3	2,0	2,0	3,2	0,4	1,4	0,6	3,5	2,0	129,5	5,0		
98 Ene	123,2	0,2	2,0	0,2	2,6	1,1	1,3	-1,0	3,6	2,1	121,8	-1,9		
Feb	122,9	-0,2	1,8	»	1,0	1,7	1,3	-2,1	3,5	2,2	123,4	-0,7		
Mar	123,0	»	1,8	»	1,8	1,6	1,3	-2,3	3,2	2,1	122,3	-4,4		
Abr	123,3	0,2	2,0	0,3	2,2	1,9	1,4	-1,8	3,5	2,3	120,4	-2,5		
May	123,5	0,1	2,0	0,4	2,0	2,0	1,4	-2,5	3,6	2,4	119,9	0,8		
Jun	123,5	0,1	2,1	0,5	2,9	1,8	1,4	-3,0	3,6	2,4	111,8	2,4		
Jul	124,0	0,4	2,2	0,9	4,1	2,0	1,6	-3,0	3,6	2,5	105,6	3,1		
Ago	124,3	0,3	2,1	1,1	3,8	2,0	1,6	-5,9	3,8	2,5	96,6	-3,5		
Sep	124,4	0,1	1,6	1,2	1,8	0,7	1,5	-5,7	3,8	2,3	113,8	9,0		
Oct p	124,4	»	1,7	1,2	2,2	0,6	1,6	-5,7	3,8	2,3	113,8	3,0		
Nov p	124,3	-0,1	1,4	1,1	0,5	0,5	1,6	-5,9	3,6	2,2	...	...
Dic p	124,7	0,3	1,4	1,4	0,9	0,4	1,6	-6,6	3,7	2,2	...	...
99 Ene p	125,1	0,4	1,5	0,4	0,8	1,0	1,5	-5,2	3,6	2,2	...	...

ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Agricultura, Pesca y Alimentación.

- (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.

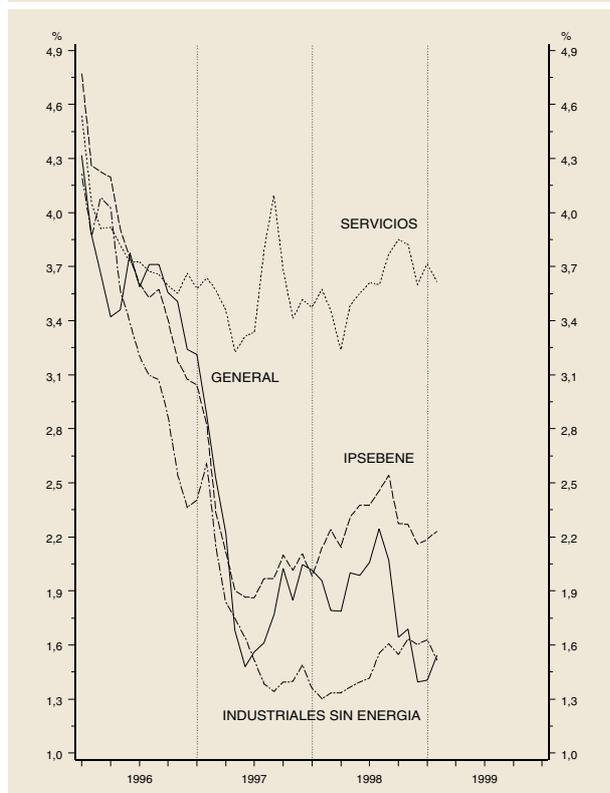
5.2. Índice armonizado de precios de consumo. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

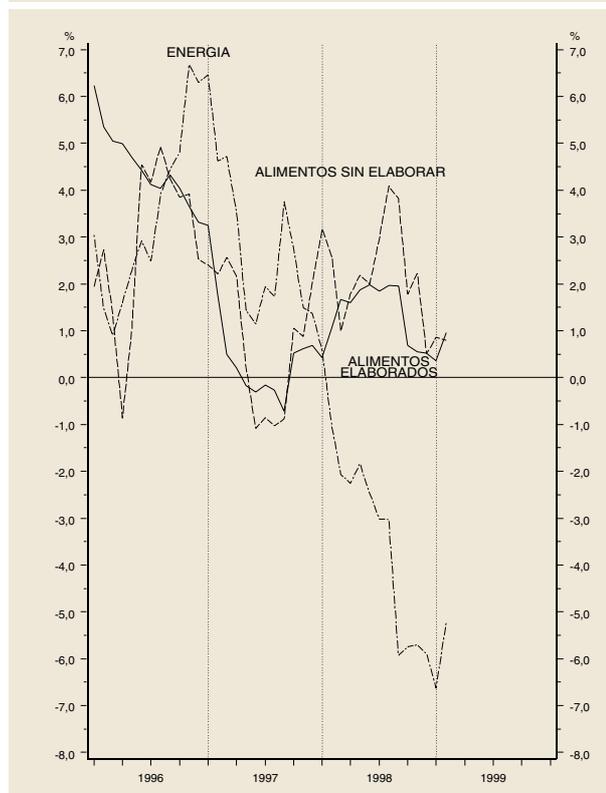
Tasas de variación interanual

	Índice general		Bienes														Servicios		
	España	UEM	España	UEM	Alimentos						Industriales						España	UEM	
					Total		Elaborados		No elaborados		España	UEM	No energéticos		Energía				
					España	UEM	España	UEM	España	UEM			España	UEM	España	UEM			
1 n	2 n	3 n	4 n	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17 n	18 n		
95 Ø
96 Ø	3,6	2,2
97 Ø	1,9	1,6	1,2	1,1	0,4	1,5	-0,7	1,5	1,5	1,5	1,7	0,9	1,6	0,5	2,4	2,6	3,6	2,4	
97 E-D Ø	1,9	1,6	1,2	1,1	0,4	1,5	-0,7	1,5	1,5	1,5	1,7	0,9	1,6	0,5	2,4	2,6	3,6	2,4	
98 E-D Ø	1,8	1,1	1,0	0,7	1,7	1,6	1,1	1,4	2,2	2,0	0,5	0,2	1,4	0,9	-3,7	-2,6	3,6	2,0	
97 May	1,3	1,4	0,6	0,8	-0,7	0,9	-1,5	1,4	-	0,4	1,5	0,7	1,6	0,4	1,2	1,9	3,3	2,5	
Jun	1,4	1,4	0,7	0,9	-0,4	1,1	-1,4	1,4	0,5	0,7	1,5	0,8	1,4	0,4	1,9	2,3	3,3	2,4	
Jul	1,5	1,4	0,5	0,9	-0,6	1,2	-1,6	1,5	0,2	0,7	1,4	0,7	1,3	0,2	1,7	2,6	3,8	2,5	
Ago	1,7	1,7	0,7	1,2	-0,7	1,5	-2,1	1,5	0,4	1,5	1,7	1,1	1,3	0,3	3,8	3,9	4,2	2,5	
Sep	1,9	1,7	1,3	1,2	0,7	1,9	-0,3	1,6	1,7	2,3	1,6	0,8	1,4	0,4	2,8	2,4	3,6	2,4	
Oct	1,8	1,5	1,1	1,1	0,7	2,0	-0,2	1,7	1,6	2,5	1,4	0,6	1,4	0,4	1,6	1,3	3,4	2,3	
Nov	1,9	1,6	1,3	1,2	1,2	2,1	-0,2	1,5	2,5	3,1	1,4	0,8	1,4	0,6	1,3	1,2	3,5	2,3	
Dic	1,9	1,5	1,3	1,1	1,5	2,0	-0,5	1,4	3,3	2,9	1,2	0,6	1,4	0,6	0,6	0,5	3,4	2,3	
98 Ene	1,9	1,1	1,2	0,6	1,8	1,5	0,6	1,3	2,8	1,8	0,7	0,1	1,1	0,5	-1,0	-1,4	3,5	2,2	
Feb	1,7	1,2	1,0	0,7	1,5	1,7	1,2	1,3	1,7	2,2	0,6	0,2	1,3	0,7	-2,0	-1,5	3,3	2,0	
Mar	1,7	1,2	1,1	0,8	1,8	1,9	1,1	1,4	2,3	2,7	0,7	0,2	1,3	0,7	-2,3	-1,7	3,1	2,0	
Abr	1,9	1,4	1,3	1,1	2,1	2,1	1,4	1,4	2,6	3,1	0,8	0,6	1,3	0,8	-1,8	-0,9	3,4	2,1	
May	2,0	1,4	1,3	1,1	2,1	2,2	1,7	1,7	2,4	2,7	0,7	0,5	1,4	1,0	-2,5	-1,5	3,5	2,0	
Jun	2,0	1,4	1,3	1,0	2,3	2,2	1,8	1,6	2,7	2,7	0,6	0,5	1,5	1,0	-2,9	-1,7	3,6	2,1	
Jul	2,3	1,4	1,7	1,0	2,8	1,9	2,1	1,6	3,5	2,5	0,7	0,4	1,6	1,0	-3,0	-1,9	3,6	1,9	
Ago	2,1	1,2	1,3	0,7	2,6	1,8	2,1	1,5	3,2	2,3	0,2	0,1	1,7	1,1	-5,9	-3,8	3,7	2,0	
Sep	1,6	1,0	0,5	0,5	1,2	1,4	0,5	1,3	1,7	1,5	0,1	-	1,5	1,1	-5,6	-3,8	3,9	1,9	
Oct	1,6	1,0	0,7	0,4	1,2	1,2	0,3	1,2	2,1	1,0	0,3	-0,1	1,7	1,0	-5,7	-4,0	3,9	2,1	
Nov	1,4	0,9	0,3	0,3	0,6	1,0	0,3	1,3	0,7	0,6	0,2	-0,2	1,6	1,0	-5,7	-4,4	3,5	2,0	
Dic	1,4	0,8	0,3	0,2	0,6	1,1	0,1	1,2	1,0	0,9	0,1	-0,3	1,6	1,0	-6,5	-4,7	3,7	1,9	

ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



ÍNDICE ARMONIZADO DE PRECIOS DE CONSUMO
Tasas de variación interanual



Fuente: EUROSTAT.

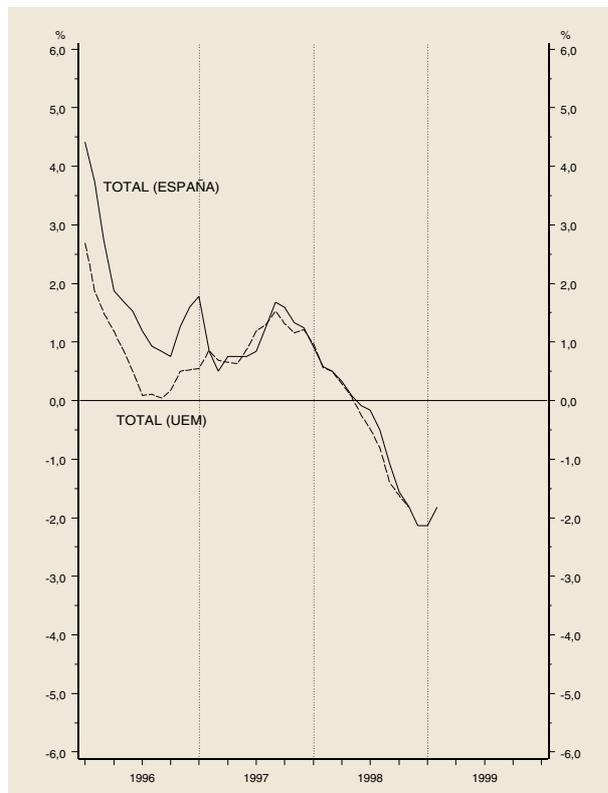
5.3. Índice de precios industriales. España y UEM

n Serie representada en el gráfico.

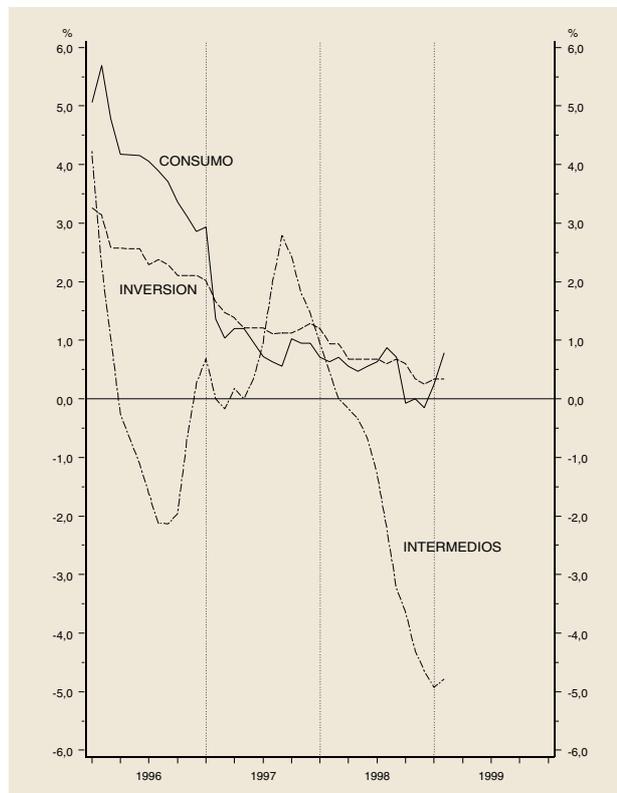
Base 1990 = 100

	General (100%)			Consumo (39,6%)		Inversión (13,8%)		Intermedios (46,5%)		Pro memoria: UEM			
	Serie original	m ₁ (a)	T ₁₂	m ₁ (a)	T ₁₂	m ₁ (a)	T ₁₂	m ₁ (a)	T ₁₂	Total	Consumo	Inversión	Intermedios
										T ₁₂	T ₁₂	T ₁₂	T ₁₂
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
96 Ø p	119,8	-	1,7	-	3,9	-	2,4	-	-0,5	0,7	1,6	1,3	-0,6
97 Ø p	121,0	-	1,0	-	0,9	-	1,3	-	1,1	1,0	0,9	0,2	1,0
98 Ø p	120,2	-	-0,7	-	0,4	-	0,6	-	-2,1	...	...	...	...
98 E-E Ø p	121,1	-	0,6	-	0,6	-	0,9	-	0,4	0,6	1,2	0,3	0,1
99 E-E Ø p	118,9	-	-1,8	-	0,8	-	0,3	-	-4,8	...	...	...	...
97 Jul p	120,9	0,2	1,3	-0,1	0,6	0,1	1,1	0,6	2,0	1,3	0,7	»	1,7
Ago p	121,4	0,4	1,7	0,2	0,6	-0,1	1,1	0,6	2,8	1,5	0,8	0,1	2,1
Sep p	121,6	0,2	1,6	0,6	1,0	-	1,1	-	2,4	1,3	0,9	0,1	1,6
Oct p	121,7	0,1	1,3	-0,2	1,0	0,2	1,2	0,3	1,8	1,2	1,1	0,3	1,2
Nov p	121,8	0,1	1,2	-	1,0	0,1	1,3	-	1,5	1,2	1,2	0,3	1,2
Dic p	121,5	-0,2	0,9	-0,1	0,7	-0,1	1,2	-0,4	0,9	1,0	1,2	0,3	0,7
98 Ene p	121,1	-0,3	0,6	-0,1	0,6	0,2	0,9	-0,7	0,4	0,6	1,2	0,3	0,1
Feb p	120,9	-0,2	0,5	-	0,7	0,2	0,9	-0,5	-	0,5	1,1	0,2	-0,1
Mar p	120,8	-0,1	0,3	-	0,6	0,1	0,7	-0,2	-0,2	0,3	0,9	0,3	-0,3
Abr p	120,7	-0,1	0,1	0,2	0,5	-	0,7	-0,3	-0,3	0,1	0,7	0,2	-0,4
May p	120,6	-0,1	-0,1	0,1	0,6	0,1	0,7	-0,2	-0,7	-0,2	0,6	0,3	-0,9
Jun p	120,4	-0,2	-0,2	-	0,6	-	0,7	-0,5	-1,3	-0,5	0,5	0,3	-1,3
Jul p	120,3	-0,1	-0,5	0,2	0,9	-	0,6	-0,3	-2,2	-0,8	0,6	0,5	-1,9
Ago p	120,1	-0,2	-1,1	-	0,7	-	0,7	-0,4	-3,2	-1,4	0,4	0,4	-2,8
Sep p	119,7	-0,3	-1,6	-0,2	-0,1	-0,1	0,6	-0,4	-3,6	-1,6	»	0,4	-3,0
Oct p	119,5	-0,2	-1,8	-0,1	-	-0,1	0,3	-0,4	-4,3	-1,8	...	...	...
Nov p	119,2	-0,3	-2,1	-0,2	-0,2	-	0,3	-0,4	-4,6	...	...	...	...
Dic p	118,9	-0,3	-2,1	0,3	0,2	-	0,3	-0,7	-4,9	...	...	...	...
99 Ene p	118,9	-	-1,8	0,5	0,8	0,2	0,3	-0,5	-4,8	...	...	...	...

ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES
Tasas de variación interanual



ÍNDICE DE PRECIOS INDUSTRIALES
Tasas de variación interanual



Fuentes: Instituto Nacional de Estadística y Banco Central Europeo.

(a) Tasa de variación intermensual no anualizada.

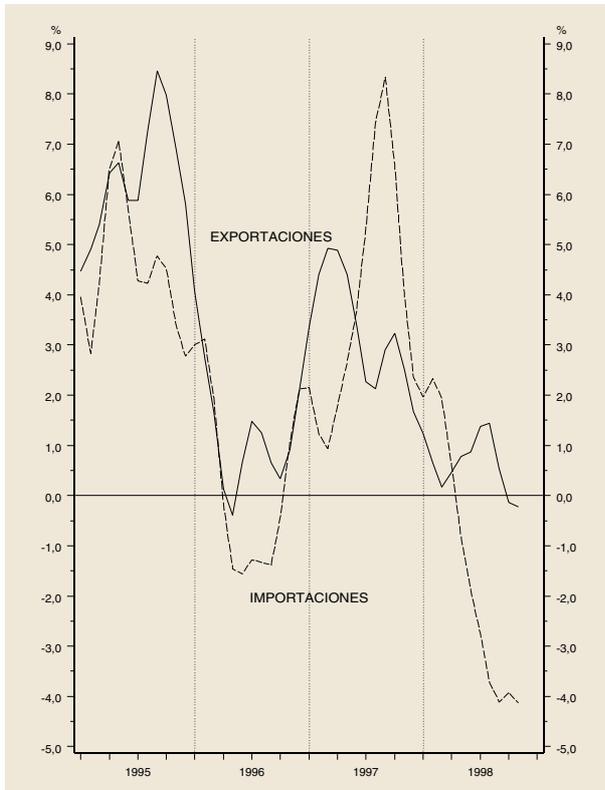
5.4. Índices del valor unitario del comercio exterior de España

n Serie representada en el gráfico.

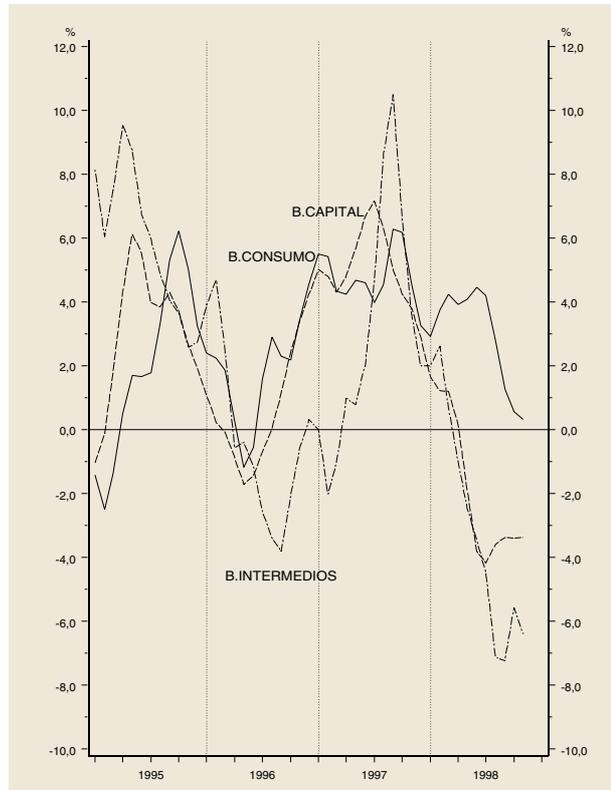
Tasa de variación interanual

	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	
95	6,6	6,3	-1,3	9,7	17,7	10,2	4,4	2,3	3,9	5,5	4,3	6,5
96	1,0	2,8	-0,2	0,2	16,4	-1,3	0,3	2,0	0,8	-0,5	17,9	-2,8
97	3,2	2,0	3,4	4,6	8,2	5,7	3,7	4,6	4,8	3,1	10,8	1,3
97 E-O	3,7	2,1	6,2	4,6	12,3	5,5	4,2	5,2	5,4	3,5	13,4	1,4
98 E-O	0,6	4,4	-2,7	-1,3	-18,3	0,2	-1,6	3,0	-2,2	-3,4	-26,9	1,2
97 May	4,1	4,7	7,8	2,7	-7,1	4,4	4,5	7,1	9,0	2,2	4,4	2,1
Jun	0,6	2,1	-1,6	0,4	12,2	2,3	4,9	2,3	9,6	4,7	11,6	1,9
Jul	1,2	-2,1	6,9	2,3	3,7	4,7	6,0	1,1	8,3	7,3	7,2	5,8
Ago	3,1	-2,3	-0,9	8,3	19,4	9,7	12,1	11,2	1,8	14,9	17,3	14,4
Sep	5,4	3,6	4,6	7,9	15,3	9,4	4,8	7,7	5,2	3,6	7,6	2,7
Oct	1,6	1,9	-5,7	4,6	-9,7	6,2	4,0	3,0	3,1	4,9	-3,8	5,9
Nov	1,6	3,1	-14,8	6,2	-13,6	8,2	2,8	3,5	6,4	1,4	-0,5	0,9
Dic	0,8	0,2	-6,1	3,6	-10,9	4,7	»	»	-2,1	0,8	-4,2	0,8
98 Ene	2,2	4,1	-0,2	1,1	-11,0	2,3	4,4	4,7	»	5,3	-17,8	9,4
Feb	-2,5	5,3	-12,3	-6,1	-22,9	-4,2	1,4	6,8	4,7	-1,4	-23,4	2,4
Mar	1,8	3,3	-1,6	1,4	-18,1	4,1	0,8	1,0	1,4	0,5	-21,3	4,7
Abr	0,7	6,5	-5,0	-2,0	-8,4	-0,7	-0,9	5,5	-0,8	-3,5	-19,4	-0,8
May	0,5	3,6	-8,5	1,1	-15,0	2,2	-2,4	3,9	-8,2	-3,2	-23,0	-0,1
Jun	0,9	2,3	2,6	-0,4	-17,5	-0,1	-1,9	6,5	-6,3	-4,0	-33,2	2,0
Jul	4,3	8,9	2,9	1,5	-15,9	1,9	-3,6	3,3	-0,8	-7,3	-28,3	-3,1
Ago	-1,2	4,0	-4,3	-3,6	-26,6	-1,2	-6,1	-1,2	-4,4	-9,2	-38,9	-1,3
Sep	-0,2	1,8	-1,6	-1,8	-20,3	»	-1,2	2,2	-2,5	-2,7	-30,9	2,3
Oct	-0,3	4,1	»	-4,5	-27,3	-2,8	-5,8	-2,1	-4,5	-8,2	-32,5	-3,5

ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS EXPORTACIONES Y DE LAS IMPORTACIONES (serie suavizada con TRAMO-SEATS)



ÍNDICES DEL VALOR UNITARIO DE LAS IMPORTACIONES POR GRUPOS DE PRODUCTOS (serie suavizada con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Ministerio de Economía y Hacienda, y Banco de España.

6.1p. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España

Miles de millones de pesetas

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital								Empleos corrientes y de capital						
	Total	IVA sobre los productos	Impuestos ligados a la producción e importación, excepto IVA	Intereses, dividendos y otras rentas	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Transferencias corrientes y de capital y cooperación internacional corriente	Resto (a)	Total	Remuneración de asalariados y compras netas	Intereses	Subvenciones de explotación	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Formación bruta de capital fijo, incluida adquisición neta de terrenos	Resto (b)	
1=2-9	2=3 a 8	3	4	5	6	7	8	9=10 a 15	10	11	12	13	14	15	
95	-4486	14331	3 119	2 042	543	6 711	1 008	908	18817	3 434	3 199	676	8 036	866	2 606
96 p	-2636	15512	3 370	2 197	737	7 193	1 064	951	18148	3 467	3 044	567	8 074	572	2 424
97 p	-1679	16041	3 676	2 250	714	7 233	1 190	976	17720	3 497	2 825	494	7 941	686	2 277
97 E-D p	-1679	16041	3 676	2 250	714	7 233	1 190	976	17720	3 497	2 825	494	7 941	686	2 277
98 E-D p	-1234	17317	...	...	...	...	...	...	18550	...	...	...	...	...	...
97 Jul p	267	1 794	574	162	14	905	66	72	1 526	276	231	37	758	32	192
Ago p	-248	1 039	-94	228	2	802	29	72	1 286	260	238	40	586	13	149
Sep p	-88	1 108	357	206	19	376	77	72	1 196	253	105	36	620	36	146
Oct p	425	1 969	650	171	65	923	87	73	1 544	253	353	41	668	46	182
Nov p	-100	1 265	166	189	360	424	53	73	1 364	299	180	32	625	62	166
Dic p	-620	1 397	124	196	-1	407	544	127	2 018	542	12	91	622	342	408
98 Ene p	-283	1 148	-62	207	6	832	109	56	1 431	204	267	12	800	»	148
Feb p	212	1 938	1 078	191	257	324	30	59	1 726	229	486	54	745	19	194
Mar p	-634	719	134	201	4	249	73	58	1 353	254	240	73	613	46	127
Abr p	441	2 097	628	222	19	1 121	49	58	1 656	292	366	43	793	27	136
May p	-383	899	137	216	2	350	137	58	1 281	241	104	54	715	36	132
Jun p	-550	1 113	136	206	12	598	47	114	1 663	419	112	67	815	50	200
Jul p	567	1 948	631	228	8	908	115	58	1 381	263	116	29	809	-25	189
Ago p	-133	1 110	-56	230	90	749	39	58	1 243	239	243	47	565	18	131
Sep p	-9	1 193	413	251	23	329	119	58	1 202	281	35	45	675	37	129
Oct p	551	2 065	702	232	9	1 016	47	58	1 515	269	305	38	679	36	187
Nov p	-27	1 479	212	229	383	532	65	58	1 506	272	222	39	755	45	174
Dic p	-984	1 608	...	...	...	...	...	...	2 592	...	...	...	...	...	...

6.1e. Estado. Recursos y empleos según Contabilidad Nacional. España

Millones de euros

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Recursos corrientes y de capital								Empleos corrientes y de capital						
	Total	IVA sobre los productos	Impuestos ligados a la producción e importación, excepto IVA	Intereses, dividendos y otras rentas	Impuestos sobre la renta y el patrimonio	Transferencias corrientes y de capital y cooperación internacional corriente	Resto (a)	Total	Remuneración de asalariados y compras netas	Intereses	Subvenciones de explotación	Transferencias corrientes y de capital entre Administraciones Públicas	Formación bruta de capital fijo, incluida adquisición neta de terrenos	Resto (b)	
1=2-9	2=3 a 8	3	4	5	6	7	8	9=10 a 15	10	11	12	13	14	15	
95	-26961	86129	18744	12273	3 266	40331	6 056	5 459	113090	20641	19224	4 064	48295	5 203	15664
96 p	-15840	93231	20253	13207	4 427	43230	6 395	5 718	109071	20837	18297	3 408	48527	3 435	14566
97 p	-10091	96407	22095	13526	4 293	43471	7 155	5 868	106498	21019	16978	2 967	47726	4 125	13683
97 E-D p	-10091	96407	22095	13526	4 293	43471	7 155	5 868	106498	21019	16978	2 967	47726	4 125	13683
98 E-D p	-7413	104074	...	...	...	...	...	...	111488	...	...	...	...	...	...
97 Jul p	1 608	10780	3 451	974	86	5 437	397	435	9 172	1 657	1 387	222	4 556	194	1 157
Ago p	-1488	6 243	-564	1 369	11	4 822	172	433	7 731	1 563	1 433	238	3 521	80	896
Sep p	-529	6 658	2 147	1 239	116	2 258	465	432	7 187	1 522	632	216	3 724	216	878
Oct p	2 556	11834	3 907	1 029	393	5 545	523	436	9 277	1 520	2 121	247	4 017	275	1 096
Nov p	-598	7 602	996	1 137	2 164	2 548	320	436	8 200	1 795	1 081	195	3 759	372	998
Dic p	-3729	8 399	746	1 180	-6	2 445	3 269	764	12128	3 257	73	549	3 737	2 058	2 454
98 Ene p	-1703	6 900	-370	1 244	36	5 000	653	339	8 603	1 229	1 605	72	4 808	-1	891
Feb p	1 271	11646	6 479	1 148	1 542	1 947	178	352	10375	1 375	2 918	323	4 477	113	1 168
Mar p	-3808	4 322	807	1 205	26	1 495	442	347	8 130	1 524	1 445	438	3 684	279	760
Abr p	2 649	12604	3 774	1 334	115	6 736	296	349	9 955	1 756	2 200	255	4 764	165	815
May p	-2299	5 400	824	1 296	12	2 102	821	346	7 700	1 448	626	326	4 295	214	792
Jun p	-3308	6 690	816	1 241	74	3 594	282	683	9 997	2 519	676	405	4 899	298	1 201
Jul p	3 409	11708	3 792	1 372	48	5 460	689	348	8 299	1 579	697	174	4 865	-152	1 136
Ago p	-801	6 670	-338	1 385	542	4 501	234	346	7 471	1 435	1 460	285	3 395	110	786
Sep p	-55	7 170	2 484	1 506	139	1 979	715	347	7 225	1 686	212	273	4 056	220	778
Oct p	3 309	12412	4 217	1 397	57	6 108	282	351	9 103	1 620	1 833	228	4 083	214	1 126
Nov p	-161	8 888	1 272	1 377	2 301	3 196	391	351	9 050	1 634	1 332	236	4 535	268	1 044
Dic p	-5916	9 663	...	...	...	...	...	...	15579	...	...	...	...	...	...

Fuentes: CNE del INE (datos anuales hasta 1996, inclusive); Ministerio de Economía y Hacienda (IGAE) (series mensuales y datos anuales desde 1997).

- (a) Los datos mensuales de 1998 no incluyen el excedente bruto de explotación.
 (b) Los datos mensuales de 1998 no incluyen el consumo de capital fijo.

6.2p. Estado. Operaciones financieras. España

Miles de millones de pesetas

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Variación neta de activos financieros		Variación neta de pasivos										Variación neta de pasivos (excepto otros pasivos)	
	Total	Depósitos en el Banco de España	Del cual		Por instrumentos (excepto otros pasivos)					Por sectores de contrapartida (excepto otros pasivos)				
			Total	En monedas distintas de la peseta/del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo		
									Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes			
1=2-4	2	3	4	5	6	7	8	9	10=11+12	11	12	13	14=6 a 9=10+13	
96 p	-2636	2 082	968	4 718	215	1 671	3 365	-39	199	4 946	34	4 912	250	5 196
97 p	-1679	-160	-893	1 519	356	-1560	4 592	-39	-1436	161	-20	181	1 396	1 556
98 p	-1234	...	74	...	1 075	-1972	4 007	-39	-412	582	-19	602	1 001	1 584
98 E-E p	-283	1 033	851	1 316	-5	143	698	-	-42	680	»	680	119	799
99 E-E a	...	...	279	...	-	-552	576	-	-17	...	...	...	...	7
97 Ago p	-248	430	335	678	-1	323	553	-	-205	809	-	809	-137	671
Sep p	-88	-410	-636	-322	-9	-796	665	-	-9	-934	-	-934	795	-140
Oct p	425	648	534	223	-15	-489	685	-	-3	479	-	479	-287	192
Nov p	-100	-77	-455	22	-24	-647	551	-	-107	-336	-	-336	132	-204
Dic p	-620	-554	-611	67	-32	-176	514	-39	-16	-167	-20	-147	450	283
98 Ene p	-283	1 033	851	1 316	-5	143	698	-	-42	680	»	680	119	799
Feb p	212	519	1 075	308	-13	157	563	-	-67	779	-	779	-125	654
Mar p	-634	-532	-730	102	149	-384	724	-	-106	811	-	811	-577	234
Abr p	441	324	425	-117	-1	-805	809	-	-102	73	-	73	-171	-98
May p	-383	-379	-318	4	25	-422	618	-	-3	-120	-	-120	313	193
Jun p	-550	249	436	799	163	-323	1 032	-	-16	-94	-	-94	788	693
Jul p	567	791	641	224	356	-540	895	-	-33	-844	-	-844	1 167	323
Ago p	-133	-467	-427	-333	63	290	-480	-	-39	130	-	130	-359	-229
Sep p	-9	645	507	654	21	266	518	-	-94	77	-	77	613	690
Oct p	551	1 351	1 396	801	45	191	511	-	-5	817	-	817	-121	696
Nov p	-27	-1794	-1913	-1767	244	-458	-1358	-	95	-1229	-	-1229	-492	-1721
Dic p	-984	...	-1868	...	27	-86	-525	-39	»	-496	-19	-477	-155	-651
99 Ene a	...	...	279	...	-	-552	576	-	-17	...	...	...	...	7

6.2e. Estado. Operaciones financieras. España

Millones de euros

Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	Variación neta de activos financieros		Variación neta de pasivos										Variación neta de pasivos (excepto otros pasivos)	
	Total	Depósitos en el Banco de España	Del cual		Por instrumentos (excepto otros pasivos)					Por sectores de contrapartida (excepto otros pasivos)				
			Total	En monedas distintas de la peseta/del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes			Resto del mundo		
									Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes			
1=2-4	2	3	4	5	6	7	8	9	10=11+12	11	12	13	14=6 a 9=10+13	
96 p	-15840	12513	5 815	28353	1 293	10044	20223	-236	1 198	29726	204	29522	1 502	31229
97 p	-10091	-964	-5365	9 127	2 137	-9378	27597	-236	-8630	965	-120	1 085	8 388	9 353
98 p	-7413	...	444	...	6 461	-11852	24082	-236	-2476	3 500	-116	3 616	6 017	9 518
98 E-E p	-1703	6 207	5 112	7 910	-28	862	4 193	-	-253	4 087	»	4 087	715	4 802
99 E-E a	...	...	1 680	...	-	-3320	3 462	-	-101	...	...	...	...	42
97 Ago p	-1488	2 587	2 011	4 075	-5	1 941	3 325	-	-1231	4 860	-	4 860	-825	4 035
Sep p	-529	-2461	-3820	-1932	-53	-4785	3 999	-	-53	-5616	-	-5616	4 777	-839
Oct p	2 556	3 896	3 212	1 340	-91	-2938	4 116	-	-21	2 881	-	2 881	-1724	1 157
Nov p	-598	-464	-2736	135	-144	-3891	3 312	-	-646	-2021	-	-2021	796	-1225
Dic p	-3729	-3329	-3674	400	-191	-1057	3 091	-236	-99	-1005	-120	-885	2 703	1 699
98 Ene p	-1703	6 207	5 112	7 910	-28	862	4 193	-	-253	4 087	»	4 087	715	4 802
Feb p	1 271	3 122	6 462	1 850	-77	946	3 387	-	-404	4 682	-	4 682	-752	3 930
Mar p	-3808	-3197	-4387	612	898	-2309	4 352	-	-638	4 876	-	4 876	-3470	1 406
Abr p	2 649	1 947	2 553	-702	-4	-4841	4 864	-	-612	437	-	437	-1026	-589
May p	-2299	-2275	-1912	24	151	-2538	3 717	-	-16	-722	-	-722	1 884	1 162
Jun p	-3308	1 497	2 618	4 804	982	-1941	6 205	-	-98	-568	-	-568	4 734	4 166
Jul p	3 409	4 755	3 851	1 347	2 137	-3246	5 382	-	-196	-5074	-	-5074	7 014	1 940
Ago p	-801	-2804	-2567	-2004	380	1 741	-2883	-	-234	781	-	781	-2158	-1376
Sep p	-55	3 876	3 050	3 931	124	1 596	3 115	-	-564	461	-	461	3 686	4 147
Oct p	3 309	8 122	8 392	4 813	272	1 147	3 068	-	-30	4 910	-	4 910	-725	4 186
Nov p	-161	-10779	-11499	-10618	1 465	-2750	-8161	-	568	-7388	-	-7388	-2954	-10343
Dic p	-5916	...	-11229	...	163	-519	-3156	-236	-1	-2981	-116	-2865	-931	-3912
99 Ene a	...	...	1 680	...	-	-3320	3 462	-	-101	...	...	...	...	42

Fuente: Banco de España.

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

6.3p. Estado. Pasivos en circulación. España

Miles de millones de pesetas

	Pasivos en circulación (excepto otros pasivos)										Pro memoria: Depósitos en el Banco de España	
	Deuda del Estado según Protocolo de Déficit Excesivo 1=3 a 6-8= =7+10-8	Del cual	Por instrumentos				Por sectores de contrapartida					
			En monedas distintas de la peseta/ del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes				Resto del mundo
								Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes		
2	3	4	5	6	7=8+9	8	9	10	11			
96 p	43668	3 402	13501	25420	1 799	3 028	34761	80	34681	8 988	2 528	
97 p	45357	3 871	11945	30105	1 760	1 607	34922	60	34862	10495	1 635	
98 p	46978	4 964	9 974	34153	1 721	1 171	35534	41	35493	11485	1 709	
97 Ago p	45271	4 016	14053	27741	1 799	1 758	35881	80	35801	9 470	2 803	
<i>Sep p</i>	45085	3 960	13256	28376	1 799	1 733	34946	80	34866	10218	2 168	
<i>Oct p</i>	45260	3 928	12768	29043	1 799	1 730	35426	80	35346	9 915	2 702	
<i>Nov p</i>	45045	3 893	12121	29580	1 799	1 625	35089	80	35009	10036	2 247	
<i>Dic p</i>	45357	3 871	11945	30105	1 760	1 607	34922	60	34862	10495	1 635	
98 Ene p	46199	3 908	12088	30841	1 760	1 570	35603	60	35543	10656	2 486	
<i>Feb p</i>	46845	3 888	12246	31399	1 760	1 500	36381	60	36321	10524	3 561	
<i>Mar p</i>	47076	4 035	11862	32118	1 760	1 397	37193	60	37133	9 943	2 831	
<i>Abr p</i>	46945	4 000	11056	32899	1 760	1 289	37265	60	37205	9 739	3 256	
<i>May p</i>	47095	3 982	10635	33477	1 760	1 283	37145	60	37085	10010	2 938	
<i>Jun p</i>	47809	4 167	10312	34529	1 760	1 268	37051	60	36991	10818	3 373	
<i>Jul p</i>	48092	4 482	9 772	35388	1 760	1 232	36206	60	36146	11946	4 014	
<i>Ago p</i>	47879	4 562	10061	34916	1 760	1 202	36336	60	36276	11604	3 587	
<i>Sep p</i>	48507	4 520	10327	35399	1 760	1 081	36412	60	36352	12155	4 095	
<i>Oct p</i>	49300	4 662	10518	35999	1 760	1 083	37229	60	37169	12131	5 491	
<i>Nov p</i>	47573	4 900	10060	34636	1 760	1 177	36001	60	35941	11633	3 578	
<i>Dic p</i>	46978	4 964	9 974	34153	1 721	1 171	35534	41	35493	11485	1 709	
99 Ene a	47005	4 258	9 421	34749	1 721	1 155	...	...	...	...	1 989

6.3e. Estado. Pasivos en circulación. España

Millones de euros

	Pasivos en circulación (excepto otros pasivos)										Pro memoria: Depósitos en el Banco de España	
	Deuda del Estado según Protocolo de Déficit Excesivo 1=3 a 6-8= =7+10-8	Del cual	Por instrumentos				Por sectores de contrapartida					
			En monedas distintas de la peseta/ del euro	Valores a corto plazo	Bonos, obligaciones, notas y valores asumidos	Créditos del Banco de España	Otros pasivos materializados en instrumentos de mercado (a)	En poder de sectores residentes				Resto del mundo
								Total	Administraciones Públicas	Otros sectores residentes		
2	3	4	5	6	7=8+9	8	9	10	11			
96 p	262451	20447	81144	152775	10814	18198	208915	481	208434	54016	15195	
97 p	272603	23263	71790	180935	10578	9 661	209888	361	209527	63076	9 829	
98 p	282344	29832	59944	205266	10341	7 038	213562	245	213318	69026	10273	
97 Ago p	272084	24135	84458	166725	10814	10569	215649	481	215168	56916	16847	
<i>Sep p</i>	270963	23800	79673	170541	10814	10416	210032	481	209551	61413	13027	
<i>Oct p</i>	272021	23610	76736	174553	10814	10398	212912	481	212431	59590	16239	
<i>Nov p</i>	270728	23398	72846	177781	10814	9 767	210892	481	210411	60317	13503	
<i>Dic p</i>	272603	23263	71790	180935	10578	9 661	209888	361	209527	63076	9 829	
98 Ene p	277659	23489	72651	185356	10578	9 435	213976	361	213615	64044	14941	
<i>Feb p</i>	281546	23369	73598	188714	10578	9 017	218657	361	218296	63250	21403	
<i>Mar p</i>	282933	24248	71289	193033	10578	8 394	223534	361	223174	59760	17016	
<i>Abr p</i>	282144	24043	66449	197729	10578	7 749	223969	361	223609	58535	19569	
<i>May p</i>	283045	23933	63916	201201	10578	7 711	223246	361	222885	60160	17657	
<i>Jun p</i>	287337	25041	61975	207525	10578	7 620	222679	361	222318	65018	20275	
<i>Jul p</i>	289036	26937	58729	212688	10578	7 402	217601	361	217240	71795	24126	
<i>Ago p</i>	287760	27418	60469	209848	10578	7 226	218382	361	218021	69739	21559	
<i>Sep p</i>	291532	27167	62065	212751	10578	6 499	218838	361	218478	73054	24609	
<i>Oct p</i>	296301	28021	63212	216359	10578	6 512	223751	361	223391	72910	33001	
<i>Nov p</i>	285922	29450	60462	208168	10578	7 074	216367	361	216007	69915	21502	
<i>Dic p</i>	282344	29832	59944	205266	10341	7 038	213562	245	213318	69026	10273	
99 Ene a	282508	25592	56624	208844	10341	6 944	...	...	...	...	11953

Fuente: Banco de España.

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

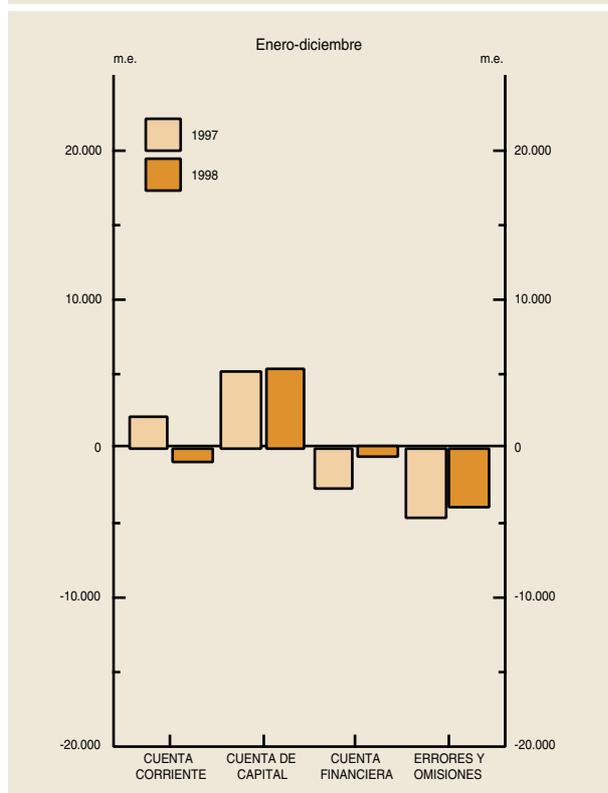
7.1. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo Resumen y detalle de la cuenta corriente

n Serie representada en el gráfico.

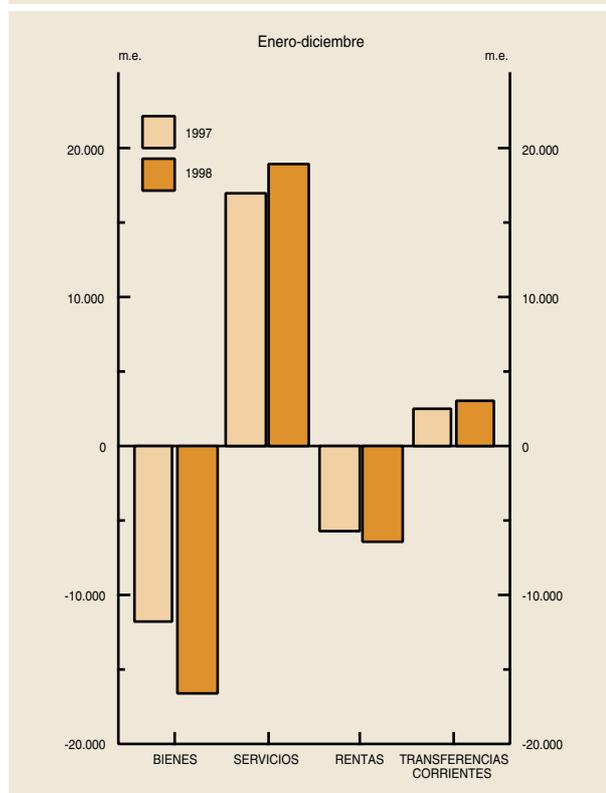
Millones de euros

	Cuenta corriente (a)													Cuenta de capital (saldo) (a)	Cuenta financiera (saldo) (b)	Errores y omisiones netos	
	Total	Bienes			Saldo	Servicios				Rentas			Transferencias corrientes (saldo)				
		Saldo	Ingresos	Pagos		Total	Ingresos		Pagos		Saldo	Ingresos					Pagos
							Del cual	Turismo	Del cual	Turismo							
1=2+5+10+13 n	2=3-4 n	3	4	5=6-8 n	6	7	8	9	10=11-12 n	11	12	13 n	14 n	15 n	16 n		
95	353	-13633	69993	83626	13338	30000	19037	16662	3 345	-2922	10236	13157	3 570	4 686	-876	-4 163	
96	386	-12189	78242	90431	15082	33756	20973	18674	3 748	-4421	10780	15201	1 914	4 891	-3155	-2122	
97	2 159	-11804	91887	103692	17033	38781	23662	21748	3 968	-5635	11578	17213	2 566	5 197	-2658	-4699	
97 E-D	2 159	-11804	91887	103692	17033	38781	23662	21748	3 968	-5635	11578	17213	2 566	5 197	-2658	-4699	
98 E-D	-921	-16673	98046	114720	18980	43952	26766	24972	4 489	-6389	13032	19421	3 161	5 366	-522	-3923	
97 Sep	192	-1460	8 160	9 620	1 821	3 706	2 443	1 884	395	-317	1 120	1 436	147	287	-33	-446	
Oct	-182	-1236	9 831	11 068	1 486	3 563	2 151	2 077	391	-454	1 032	1 486	23	380	333	-532	
Nov	287	-737	8 482	9 219	1 256	3 013	1 784	1 757	302	-275	815	1 091	43	424	35	-745	
Dic	-1381	-1232	7 944	9 175	879	2 907	1 488	2 029	312	-956	1 378	2 334	-72	588	1 315	-522	
98 Ene	-205	-869	7 298	8 167	980	2 918	1 600	1 937	284	-852	828	1 681	537	1 426	-620	-601	
Feb	1 429	-948	7 991	8 938	987	2 765	1 561	1 779	265	129	1 176	1 047	1 261	203	-1223	-409	
Mar	-860	-1468	8 889	10357	1 356	3 343	1 922	1 987	326	-847	1 052	1 899	99	366	197	297	
Abr	238	-569	8 611	9 180	1 434	3 423	2 071	1 989	355	-672	932	1 603	45	327	50	-615	
May	251	-1191	8 826	10017	1 507	3 474	2 131	1 967	322	-357	978	1 335	292	307	83	-641	
Jun	-69	-1337	9 011	10348	1 944	4 106	2 499	2 162	391	-978	1 154	2 132	302	150	137	-218	
Jul	931	-947	8 609	9 556	2 389	4 906	3 196	2 518	517	-843	1 054	1 897	332	357	-983	-304	
Ago	1 086	-1810	5 797	7 607	2 377	4 395	2 996	2 018	441	42	1 100	1 058	477	635	-1859	138	
Sep	-1024	-2323	7 896	10219	1 803	4 017	2 656	2 214	464	-606	1 308	1 914	101	210	777	37	
Oct	-40	-1229	8 902	10130	1 649	3 845	2 355	2 197	425	-462	1 077	1 538	2	215	1 014	-1 189	
Nov	-425	-2016	8 265	10281	1 380	3 438	2 096	2 058	339	163	1 321	1 158	48	206	902	-683	
Dic	-2234	-1968	7 953	9 921	1 176	3 322	1 683	2 146	359	-1106	1 053	2 158	-336	964	1 004	266	

RESUMEN



DETALLE DE LA CUENTA CORRIENTE



Fuente: Banco de España. Cifras elaboradas según la 5ª edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI (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 neta de pasivos mayor que la variación neta de activos financieros), significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del exterior (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

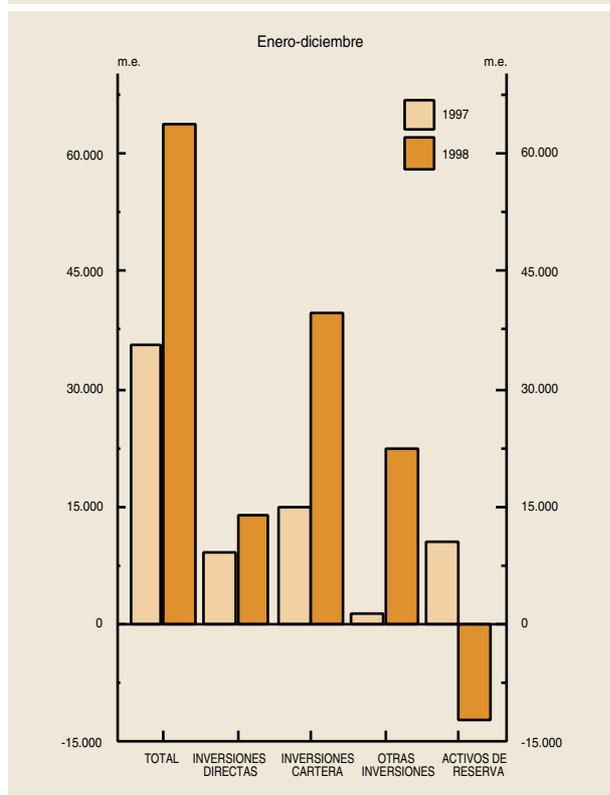
7.2. Balanza de Pagos de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo. Detalle de la cuenta financiera

n Serie representada en el gráfico.

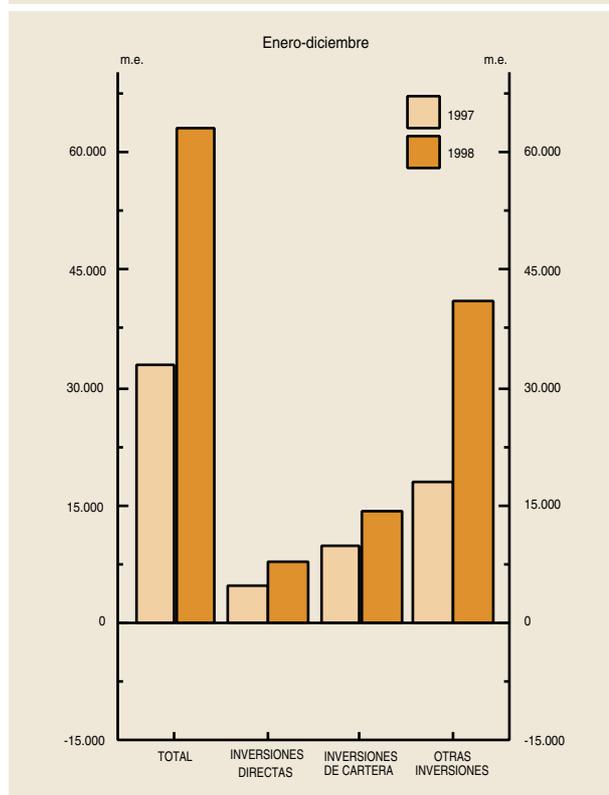
Millones de euros

	Saldo (Variación neta de pasivos - variación neta de activos financieros) (a)	Variación neta de activos financieros						Variación neta de pasivos					
		Total	Inversiones			Otras inversiones (b)	Activos de reserva	Total	Inversiones			Otras inversiones (b)	
			Total	Directas	Cartera				Total	Directas (c)	Cartera (d)		
1=8-2	2=3+6+7 n	3=4+5	4 n	5 n	6 n	7 n	8=9+12 n	9=10+11 n	10 n	11 n	12 n		
95	-876	26486	3 133	2 704	430	28439	-5085	25610	20426	4 659	15766	5 184	
96	-3155	23782	6 901	3 973	2 927	-1581	18462	20627	6 802	4 921	1 880	13825	
97	-2658	35507	23804	8 926	14878	1 351	10352	32850	14933	4 876	10058	17916	
97 E-D	-2658	35507	23804	8 926	14878	1 351	10352	32850	14933	4 876	10058	17916	
98 E-D	-522	63765	53523	13906	39617	22489	-12248	63243	22152	7 825	14328	41091	
97 Sep	-33	7 595	1 855	1 143	711	4 638	1 102	7 562	2 748	-66	2 814	4 814	
Oct	333	4 297	2 260	1 226	1 034	1 717	320	4 630	228	167	61	4 402	
Nov	35	4 862	2 186	505	1 681	2 056	621	4 897	3 283	195	3 088	1 614	
Dic	1 315	-3818	1 909	1 047	862	-5829	102	-2503	2 443	459	1 984	-4945	
98 Ene	-620	21891	3 399	923	2 475	18905	-413	21271	1 773	853	920	19498	
Feb	-1223	10940	3 246	473	2 773	7 550	143	9 717	3 641	587	3 055	6 075	
Mar	197	-4303	5 488	1 151	4 337	-9562	-229	-4106	-3073	668	-3741	-1033	
Abr	50	-2590	2 702	708	1 994	-4465	-826	-2540	-829	1 217	-2046	-1711	
May	83	2 585	1 463	439	1 024	888	235	2 668	6 192	197	5 994	-3524	
Jun	137	12327	3 167	1 174	1 992	9 401	-241	12464	6 385	370	6 015	6 079	
Jul	-983	13829	5 273	2 624	2 649	7 923	633	12846	8 626	716	7 910	4 220	
Ago	-1859	907	4 374	1 277	3 097	-3369	-98	-2569	-2569	354	-2923	1 616	
Sep	777	12096	2 825	1 011	1 814	8 733	538	12873	3 023	603	2 420	9 851	
Oct	1 014	697	5 884	2 796	3 087	-6313	1 127	1 711	2 112	653	1 459	-401	
Nov	902	5 248	6 891	394	6 497	-503	-1140	6 150	-2606	695	-3301	8 756	
Dic	1 004	-9863	8 813	936	7 877	-6699	-11977	-8859	-523	912	-1435	-8336	

VARIACIÓN NETA DE ACTIVOS FINANCIEROS



VARIACIÓN NETA DE PASIVOS



Fuente: Banco de España. Cifras elaboradas según la 5ª edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

(a) Tanto la variación de pasivos como la de activos financieros han de entenderse «netas» de sus correspondientes amortizaciones. Un signo positivo para el saldo de la cuenta financiera significa una entrada neta de financiación, es decir, un préstamo neto del exterior (aumento de la posición deudora o disminución de la posición acreedora).

(b) Principalmente, préstamos, depósitos y operaciones temporales.

(c) No recoge las inversiones directas en acciones cotizadas e incluye inversiones de cartera en acciones no cotizadas.

(d) Incluye inversiones directas en acciones cotizadas, pero no recoge las inversiones de cartera en acciones no cotizadas.

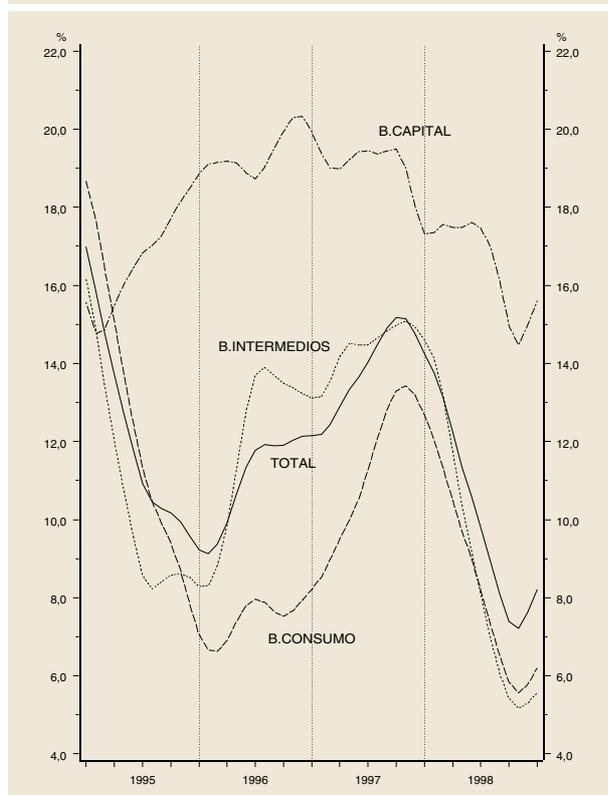
7.3. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la UEM y al resto del mundo Exportaciones y expediciones

n Serie representada en el gráfico.

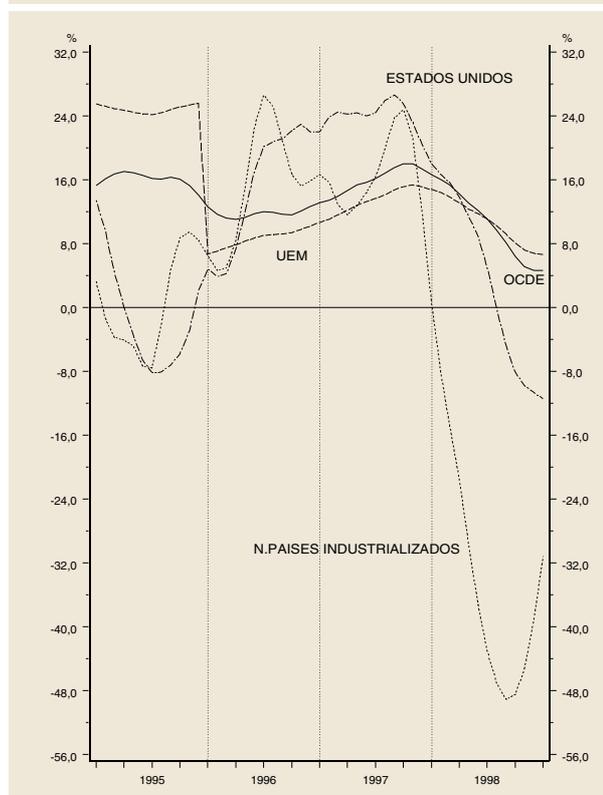
Tasas de variación interanual

	Total			Por tipo de productos (series deflactadas) (a)						Por áreas geográficas (series nominales)									
	Millones de euros	Nominales	Deflactado	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE							OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Resto del mundo
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea Total	De las que		Estados Unidos de América	Resto OCDE					
											UEM								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17			
94	58578	25,7	20,6	22,4	21,8	18,5	-7,6	20,1	28,2	34,6	30,2	27,4	26,1	-0,9	32,0	36,8	10,9		
95	69962	19,4	12,3	12,0	16,4	11,4	22,3	11,0	18,2	20,8	21,4	0,7	18,7	11,9	37,6	4,7	29,4		
96	78212	11,8	10,6	6,1	24,5	10,8	11,2	10,8	11,1	9,9	9,8	13,5	11,4	5,1	24,3	17,6	12,3		
97	93419	19,4	15,8	13,8	21,8	15,6	12,2	15,8	18,9	8,5	16,2	25,2	22,2	16,4	17,7	14,6	27,1		
97 Sep	8 143	30,2	23,6	25,5	52,2	13,9	-3,2	14,8	30,2	9,4	28,3	40,3	37,6	8,4	21,6	28,9	41,5		
Oct	9 819	26,0	23,9	21,4	30,5	23,5	43,0	22,7	29,1	31,9	30,3	20,4	28,9	16,1	-10,5	31,8	33,1		
Nov	8 476	16,3	14,5	16,4	13,3	13,3	30,8	12,5	14,6	9,2	14,7	15,5	16,3	39,1	26,6	29,6	16,2		
Dic	7 934	13,0	12,2	18,7	-9,0	15,0	32,6	14,3	13,0	14,9	14,5	17,4	12,0	10,3	14,6	-11,6	18,5		
98 Ene	7 289	12,4	10,0	6,4	6,7	14,2	29,9	13,5	13,0	17,3	14,1	7,3	12,1	19,0	10,8	-16,1	11,0		
Feb	7 982	23,0	26,2	18,2	34,5	31,3	18,2	32,0	24,3	28,9	23,4	23,1	22,9	25,1	13,4	-17,7	23,8		
Mar	8 881	14,4	12,3	18,4	13,9	7,1	26,2	6,5	19,9	22,4	17,9	21,5	18,9	13,3	2,7	2,9	-13,4		
Abr	8 582	5,2	4,5	-1,0	10,3	7,3	-6,9	7,9	4,9	5,9	1,7	8,4	4,3	15,1	4,6	-35,2	14,1		
May	8 818	13,0	12,5	10,9	30,7	8,0	21,8	7,4	15,2	22,5	13,4	12,5	13,1	-0,1	20,3	-42,6	6,1		
Jun	8 999	16,7	15,6	13,6	32,3	11,9	40,9	10,9	18,3	32,3	21,2	18,9	13,6	-0,4	22,4	-43,8	18,1		
Jul	8 586	12,5	7,9	5,0	26,1	4,7	7,6	4,6	14,7	23,1	18,4	-3,6	13,8	-5,6	26,5	-42,2	8,1		
Ago	5 786	8,2	9,5	7,3	36,5	4,0	14,7	3,3	11,2	14,6	14,2	-5,9	11,9	7,3	18,0	-58,5	2,4		
Sep	7 889	-3,1	-2,9	-3,6	-9,3	0,1	-6,8	0,5	-0,5	11,0	0,3	-17,5	-2,8	-10,0	5,3	-48,7	-17,5		
Oct	8 878	-9,6	-9,3	-10,3	-19,7	-4,1	-14,3	-3,6	-8,1	-8,3	-9,8	-14,9	-7,5	3,4	-13,4	-49,8	-14,2		
Nov	8 204	-3,2	...	...	...	...	...	...	0,1	7,2	»	-6,1	-1,6	-1,5	-25,8	-44,9	-9,2
Dic	8 009	0,9	...	...	...	...	...	...	4,9	3,0	6,9	-13,3	7,0	-11,0	-8,7	-17,7	-16,3

POR TIPOS DE PRODUCTOS
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria, Ministerio de Economía y Hacienda, y Banco de España.

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

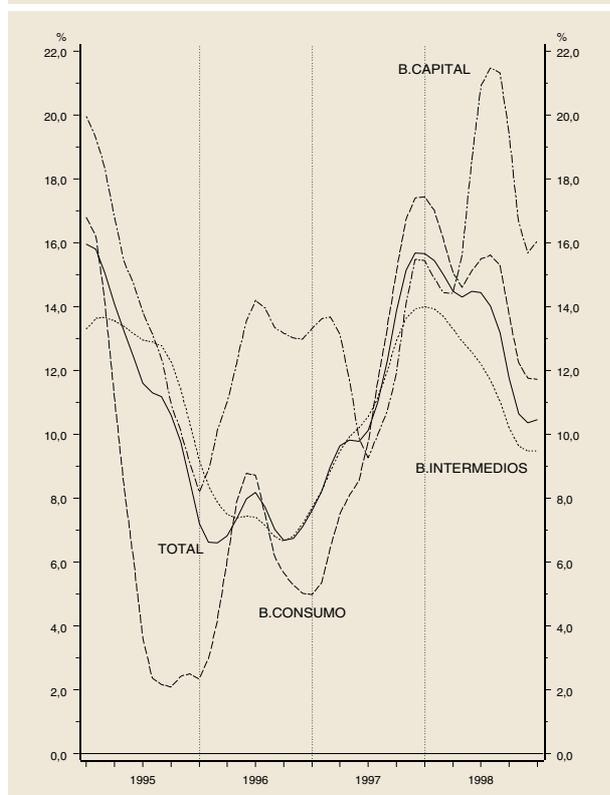
7.4. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la UEM y al resto del mundo Importaciones e introducciones

n Serie representada en el gráfico.

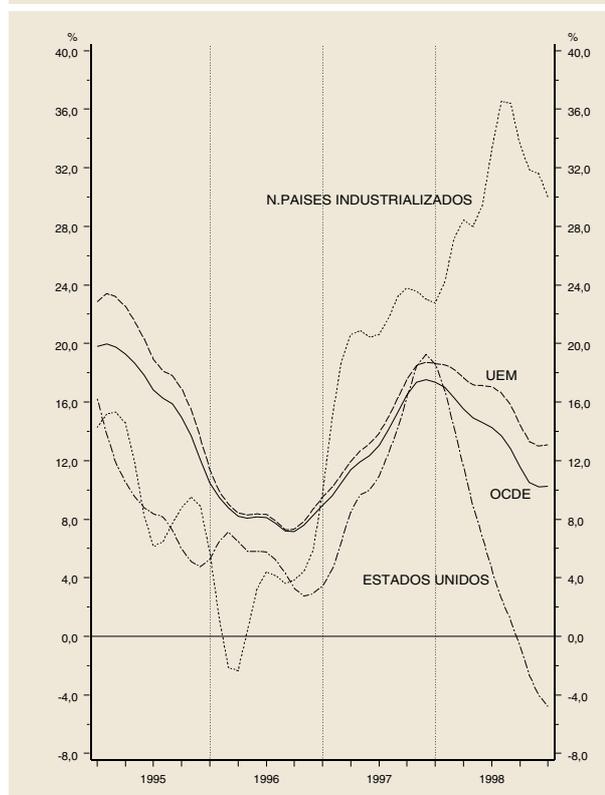
Tasas de variación interanual

	Total			Por tipo de productos (series deflactadas) (a)					Por áreas geográficas (series nominales)									
	Millones de euros	Nominales	Deflactado	Consumo	Capital	Intermedios			OCDE						OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Resto del mundo
						Total	Energéticos	No energéticos	Total	Unión Europea Total	De las que		Resto OCDE					
											UEM	Estados Unidos de América						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
94	73962	21,5	14,8	10,2	19,4	15,7	4,6	18,3	21,7	26,7	24,0	21,1	20,3	25,4	26,6	5,0	19,5	
95	87142	17,8	12,8	6,6	14,9	15,0	0,4	18,0	18,5	15,7	21,8	2,9	21,4	8,3	16,6	13,6	19,8	
96	94179	8,1	7,8	7,0	14,4	6,3	2,9	6,8	7,9	11,9	8,1	7,1	6,8	23,9	4,0	0,5	3,3	
97	109469	16,2	12,2	12,0	12,0	12,4	1,7	14,1	14,9	14,6	15,6	15,5	15,0	21,5	19,9	24,2	21,1	
97 Sep	10018	24,2	18,5	18,7	1,4	23,5	21,5	23,8	19,8	15,4	20,9	16,5	21,7	77,7	20,0	27,0	33,9	
Oct	11529	31,1	26,0	23,3	26,2	27,0	25,4	27,3	32,9	40,3	33,6	45,7	29,2	13,4	-1,7	24,1	44,4	
Nov	9 612	18,2	15,0	14,4	21,2	13,4	18,2	12,8	17,0	20,7	18,3	35,9	14,1	17,9	16,0	19,2	30,1	
Dic	9 554	19,6	19,5	21,2	16,8	19,7	26,9	18,7	18,2	17,0	15,8	37,3	16,7	22,9	28,5	18,7	27,6	
98 Ene	8 499	19,0	14,0	18,2	14,9	12,2	13,3	12,1	22,1	23,8	22,8	25,9	21,0	-6,7	10,2	13,8	21,1	
Feb	9 309	17,1	15,4	11,0	6,9	19,6	27,7	18,5	14,7	21,9	16,6	8,5	13,2	7,5	13,3	111,2	28,1	
Mar	10792	27,3	26,3	26,3	22,1	27,6	35,0	26,6	27,7	21,1	28,4	35,4	28,9	1,5	10,6	74,8	38,3	
Abr	9 540	-3,0	-2,0	0,4	-6,0	-1,9	-4,2	-1,6	-1,2	7,2	1,6	-15,4	-1,8	-27,4	-8,1	-2,6	-1,1	
May	10434	15,4	18,3	20,0	24,7	15,8	36,5	13,2	15,8	21,4	19,9	21,2	13,5	18,8	-4,6	22,0	18,1	
Jun	10752	17,2	19,5	17,9	43,9	13,7	16,6	13,3	20,3	28,0	24,5	1,3	20,0	-16,6	13,6	34,6	14,2	
Jul	9 927	11,6	15,8	14,0	10,3	18,1	2,9	20,4	15,4	24,2	18,5	-7,5	15,3	-18,4	-7,7	55,5	4,8	
Ago	7 907	16,9	24,5	28,8	43,3	18,9	16,3	19,4	22,1	26,7	27,4	5,9	22,6	-19,0	13,4	50,8	8,5	
Sep	10634	6,2	7,5	9,2	25,7	2,3	-9,2	3,8	11,4	12,0	14,4	17,3	10,7	-36,0	-6,1	25,0	-3,5	
Oct	10544	-8,5	-2,9	3,7	-1,4	-5,9	0,7	-6,8	-8,0	-12,3	-6,2	-27,2	-4,3	-30,7	4,3	18,2	-6,3	
Nov	10655	10,9	...	...	...	...	...	...	13,7	15,3	16,3	2,8	14,5	-22,2	5,0	45,2	5,2
Dic	10235	7,1	...	...	...	...	...	...	9,5	16,0	14,6	-17,3	10,5	-28,7	2,3	40,0	7,8

POR TIPOS DE PRODUCTOS
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



POR ÁREAS GEOGRÁFICAS
(Series suavizadas con TRAMO-SEATS)



Fuentes: Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria, Ministerio de Economía y Hacienda, y Banco de España.

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

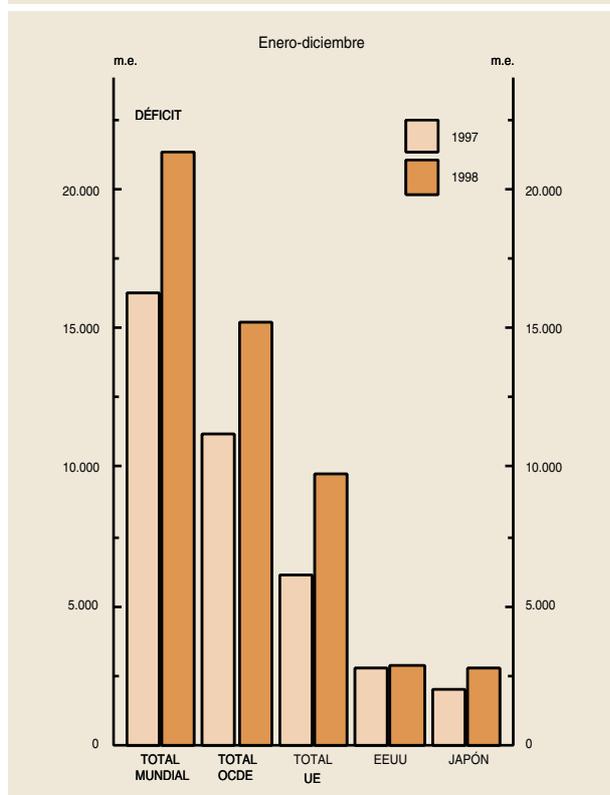
7.5. Comercio exterior de España frente a otros miembros de la UEM y al resto del mundo Distribución geográfica del saldo comercial (a)

n Serie representada en el gráfico.

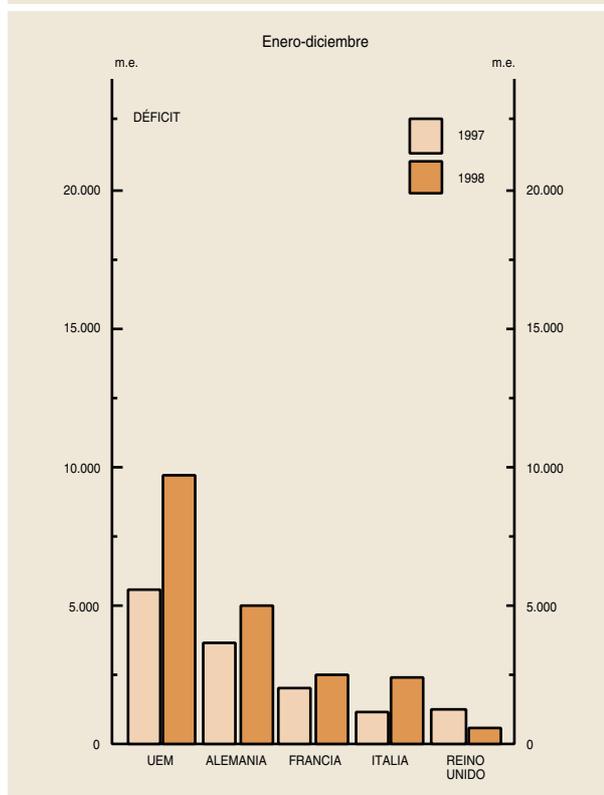
Millones de euros

	OCDE												OPEP	Otros países americanos	Nuevos países industrializados	Resto del mundo	
	Total mundial 1=2+13 a 16 n	Unión Europea															
		Total 2=3+10 a 12 n	Unión Económica y Monetaria						Reino Unido 8 n	Resto UE 9	Estados Unidos de América 10 n	Japón 11 n					Resto OCDE 12
			Total 3=4+8+9 n	Del cual													
				Alemania 4 n	Francia 5 n	Italia 6 n											
94	-15384	-10512	-5877	-4373	-2515	-1094	-1034	-1105	-399	-2526	-1842	-268	-2624	12	-176	-2083	
95	-17180	-12591	-7135	-5451	-2690	-663	-1761	-1373	-312	-2662	-1893	-901	-2776	521	-316	-2018	
96	-15967	-11775	-6674	-5167	-2588	-1039	-2199	-1303	-204	-2665	-1686	-750	-3823	1 218	-85	-1502	
97	-16049	-11020	-5973	-5680	-3680	-2151	-1377	-718	426	-2763	-1997	-287	-4753	1 367	-258	-1384	
98 p	-21326	-15178	-9790	-9511	-5036	-2564	-2489	-646	367	-2862	-2746	220	-3531	1 520	-1698	-2440	
97 E-D	-16220	-11212	-6159	-5307	-3678	-2025	-1205	-1330	478	-2744	-2017	-292	-4816	1 379	-227	-1344	
98 E-D	-21326	-15178	-9790	-9511	-5036	-2564	-2489	-646	367	-2862	-2746	220	-3531	1 520	-1698	-2440	
97 Sep	-1875	-1083	-788	-522	-246	-275	-69	-300	34	-139	-203	47	-520	6	-20	-257	
Oct	-1710	-1381	-852	-690	-349	-385	-123	-223	61	-294	-208	-28	-500	273	9	-111	
Nov	-1136	-860	-433	-392	-332	-217	-77	-128	87	-246	-235	53	-399	248	-9	-115	
Dic	-1620	-1370	-893	-719	-412	-175	-266	-216	42	-252	-179	-46	-400	185	-55	20	
98 Ene	-1210	-647	-85	-132	-153	-147	-13	-8	55	-305	-204	-53	-373	136	-100	-225	
Feb	-1328	-749	-313	-389	-270	-184	-111	-12	88	-296	-164	25	-406	145	-210	-107	
Mar	-1911	-1429	-740	-708	-340	-179	-200	-79	47	-494	-222	27	-338	165	-142	-168	
Abr	-959	-743	-415	-470	-355	-136	-85	-17	72	-237	-242	151	-165	158	-98	-111	
May	-1615	-931	-518	-613	-386	-137	-131	27	68	-189	-262	38	-330	64	-125	-294	
Jun	-1753	-1262	-798	-804	-518	-113	-214	-1	7	-184	-247	-33	-307	131	-130	-185	
Jul	-1341	-1025	-730	-796	-434	-150	-266	32	34	-114	-236	55	-247	170	-152	-86	
Ago	-2120	-1435	-1086	-1002	-545	-169	-212	-73	-12	-118	-195	-36	-312	75	-153	-296	
Sep	-2745	-1995	-1438	-1303	-576	-322	-347	-153	18	-285	-220	-52	-284	44	-149	-361	
Oct	-1666	-1279	-978	-859	-409	-263	-239	-136	17	-161	-231	92	-266	184	-125	-180	
Nov	-2451	-1897	-1383	-1262	-489	-371	-318	-95	-25	-283	-278	47	-260	105	-160	-239	
Dic	-2227	-1785	-1306	-1173	-561	-393	-353	-131	-2	-193	-245	-42	-242	141	-152	-188	

SALDO COMERCIAL ACUMULADO



SALDO COMERCIAL ACUMULADO



Fuente: Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria.

(a) En el *Boletín estadístico*, capítulo 17, cuadros 3 y 5, se detallan las importaciones y las exportaciones.

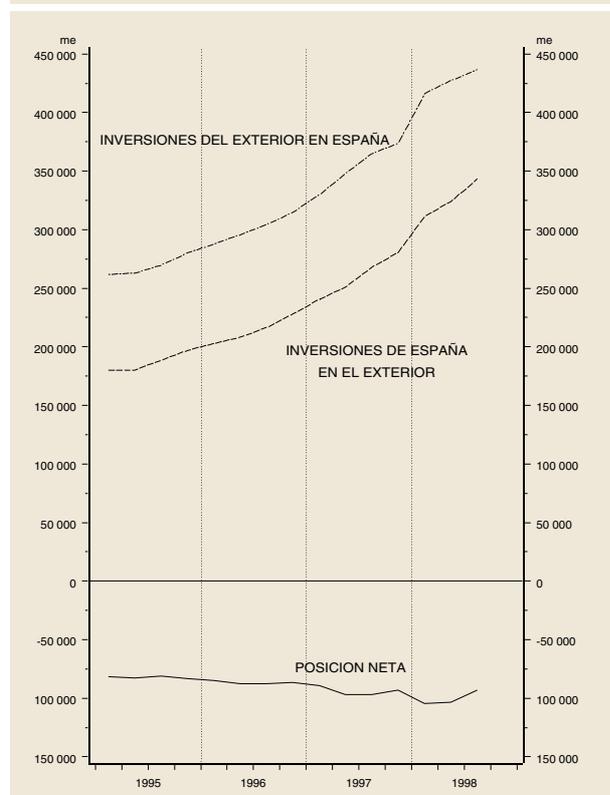
7.6. Posición de inversión internacional de España frente a otros residentes de la UEM y al resto del mundo Resumen

n Serie representada en el gráfico.

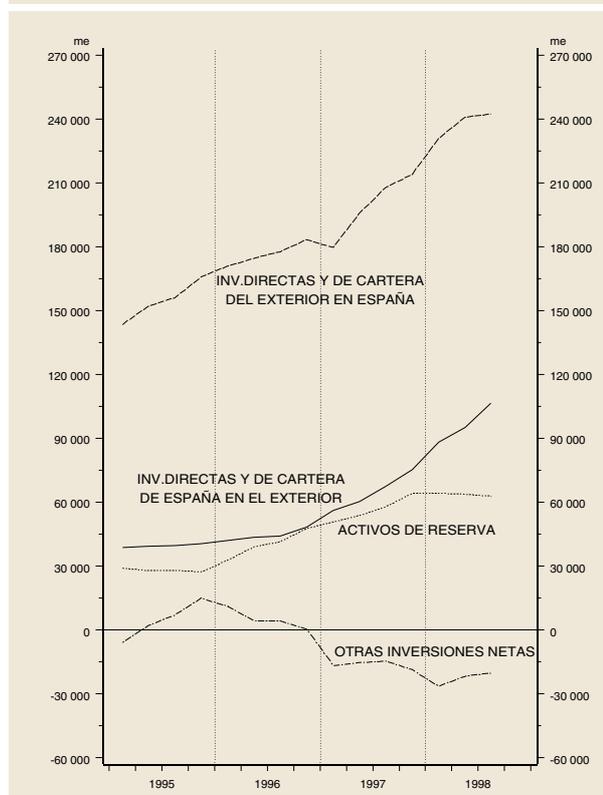
Millones de euros

Posición de inversión internacional neta	Inversiones de España en el exterior (activos financieros)								Inversiones del exterior en España (pasivos)					
	Total	Inversiones directas	Inversiones de cartera				Otras inversiones	Activos de reserva	Total	Inversiones directas	Inversiones de cartera			Otras inversiones
			Total	Acciones y participaciones	Bonos, obligaciones e instrumentos del mercado monetario	Total					Acciones y participaciones	Bonos, obligaciones e instrumentos del mercado monetario		
1=2-9 n	2=3+4+7+8 n	3 n	4=5+6 n	5	6	7 n	8 n	9=10+11+14 n	10 n	11=12+13 n	12	13	14 n	
90	-36036	77770	9 116	3 293	1 094	2 199	33328	32033	113807	38392	21183	12216	8 967	54231
91	-49 138	93 964	11 929	4 769	1 310	3 459	36 911	40 355	143 103	46 239	34 330	13 092	21 238	62 534
92	-63756	114115	15166	6 689	1 358	5 331	58694	33566	177871	59370	37313	12798	24515	81189
93	-80772	182700	20470	12663	1 934	10729	112725	36843	263472	68633	88617	19502	69115	106222
94 III	-77122	169964	23147	13261	2 636	10625	97114	36443	247086	74506	64854	18898	45956	107726
IV	-79885	176212	23825	13922	2 758	11165	103757	34708	256097	76352	66396	19114	47282	113349
95 I	-81700	180085	24948	13698	2 851	10847	112394	29045	261785	78030	65493	18995	46498	118262
II	-82709	180266	25133	14258	3 268	10990	113002	27873	262975	79626	72574	20196	52379	110774
III	-81182	188498	25815	13916	3 277	10640	120724	28043	269680	80452	75619	20856	54764	113609
IV	-83147	196913	26683	13770	2 806	10964	129197	27263	280060	81900	83941	21746	62195	114219
96 I	-84744	202820	27679	14455	2 755	11700	127878	32808	287565	82582	88292	25102	63190	116 690
II	-87472	208223	28478	15183	2 895	12289	125451	39110	295695	84275	90275	25998	64277	121145
III	-87814	216383	29405	14785	3 018	11767	130723	41469	304197	85277	92425	27135	65289	126495
IV	-86753	228073	31489	16960	3 525	13434	131966	47658	314825	86665	96703	28524	68179	131457
97 I	-89402	240473	33749	22302	4 510	17793	133660	50762	329875	87412	92127	31187	60940	150336
II	-97013	250881	35572	24821	5 665	19156	136711	53777	347894	88921	106908	36271	70637	152064
III	-96932	268013	39157	28461	7 172	21289	142573	57822	364945	90804	117038	37769	79269	157103
IV	-93194	280455	43413	31789	8 304	23485	141079	64174	373649	91990	121951	40493	81457	159708
98 I	-104725	311511	46885	41408	10553	30855	158993	64225	416236	94375	136524	58788	77736	185338
II	-103419	323973	49314	45957	13693	32265	164910	63791	427392	96429	144350	59978	84371	186614
III	-93280	343288	54032	52399	14555	37844	174003	62854	436567	98323	144056	49178	94878	194188

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL



COMPONENTES DE LA POSICIÓN



Fuente: Banco de España.

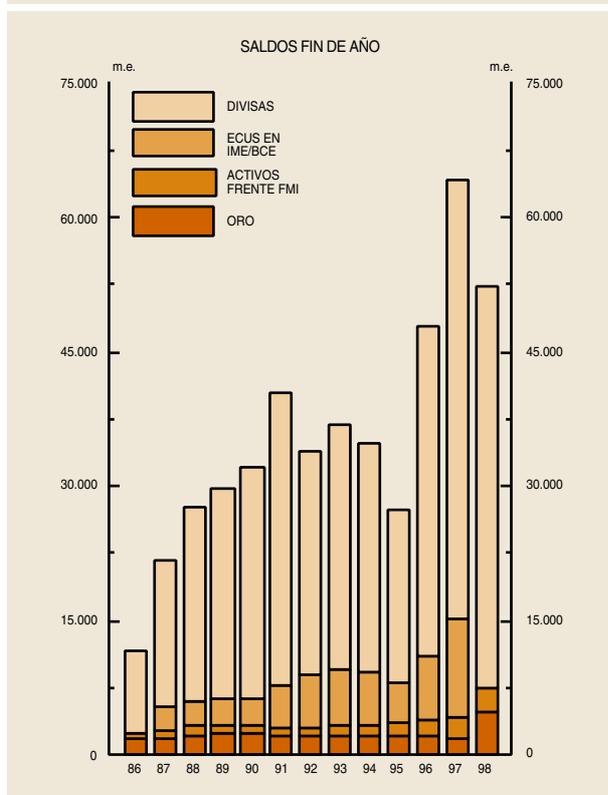
7.7. Activos de reserva de España

n Serie representada en el gráfico.

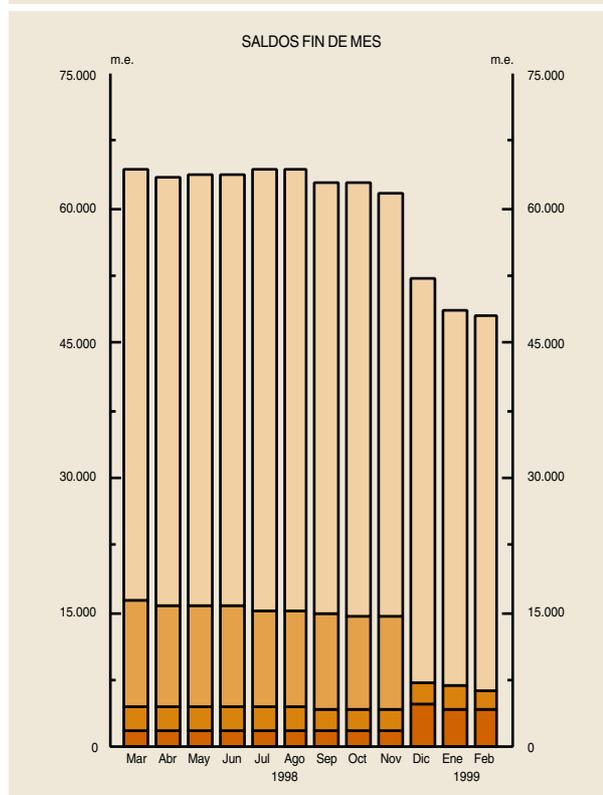
Millones de euros

	Activos de reserva								Pro memoria: Oro
	Total 1=2+3+7+8	Oro 2	Activos frente al FMI				Ecus en el IME/BCE 7	Divisas convertibles 8	Millones de onzas troy 9
			Total 3=4 a 6	Posición de reserva 4	Tenencias de DEG 5	Otros activos 6			
91	40355	2 163	937	622	265	50	4 678	32579	15,6
92	33566	2 027	1 033	789	127	117	5 764	24741	15,6
93	36843	2 027	1 322	883	185	255	6 106	27387	15,6
94	34708	2 027	1 326	878	202	247	5 815	25539	15,6
95	27263	2 029	1 681	1 155	300	225	4 223	19330	15,6
96	47658	2 029	1 841	1 257	355	229	7 141	36647	15,6
97 Sep	57822	2 029	1 875	1 266	389	219	10259	43659	15,6
Oct	58136	2 029	1 874	1 266	389	219	10884	43349	15,6
Nov	58803	2 029	2 069	1 446	403	220	10884	43821	15,6
Dic	64174	1 990	2 402	1 735	432	234	10884	48899	15,6
98 Ene	64161	1 990	2 401	1 735	432	233	11996	47775	15,6
Feb	64355	1 990	2 446	1 784	433	230	11996	47923	15,6
Mar	64225	1 990	2 460	1 784	449	227	11996	47780	15,6
Abr	63444	1 990	2 457	1 784	449	224	11232	47766	15,6
May	63672	1 990	2 501	1 812	466	222	11232	47950	15,6
Jun	63791	1 990	2 485	1 802	464	219	11232	48085	15,6
Jul	64275	1 990	2 520	1 839	464	218	10666	49098	15,6
Ago	64158	1 990	2 534	1 839	482	214	10666	48967	15,6
Sep	62854	1 768	2 447	1 779	462	207	10666	47972	15,6
Oct	62836	1 768	2 444	1 779	462	204	10464	48159	15,6
Nov	61696	1 768	2 448	1 771	479	198	10464	47017	15,6
Dic	52 095	4 814	2 555	1 876	492	188	-	44 726	19,5
99 Ene	48689	4 223	2 589	1 902	498	189	-	41877	16,8
Feb	48133	4 397	2 061	1 693	178	189	-	41675	16,8

ACTIVOS DE RESERVA



ACTIVOS DE RESERVA



Fuente: Banco de España.

Nota: A partir de enero de 1999 no se consideran Activos de reserva los denominados en euros ni los denominados en monedas distintas del euro frente a los residentes en países de la UME. 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.

8.1. Balance del Banco de España. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

Total	Préstamo neto						Contrapartidas									
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros			Reservas mantenidas por entidades de crédito	Certificados del Banco de España
	Inyección de liquidez			Absorción de liquidez	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Posición neta en monedas distintas del euro	Resto (neto)	Total	Frente a residentes UEM	Resto		
	Operaciones principales de financiación	Operaciones de financiación a largo plazo	Operaciones de ajuste y estructurales	Operaciones de ajuste y estructurales												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

8.2. Balance del Eurosistema. Préstamo neto a las entidades de crédito y sus contrapartidas

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros

Total	Préstamo neto						Contrapartidas							
	Operaciones de mercado abierto				Facilidades permanentes		Factores autónomos					Otros pasivos netos en euros	Reservas mantenidas por entidades de crédito	
	Inyección de liquidez			Absorción de liquidez	Facilidad marginal de crédito	Facilidad marginal de depósito	Total	Billetes	Pasivos netos frente a AAPP	Posición neta en monedas distintas del euro	Resto (neto)			
	Operaciones principales de financiación	Operaciones de financiación a largo plazo	Operaciones de ajuste y estructurales	Operaciones de ajuste y estructurales										
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuente: Banco de España.

8.3. Activos financieros líquidos (a) de las empresas no financieras y las familias e ISFL, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

Total			Medios de pago						Otros activos financieros					Pro memoria		
Saldos (serie original)	T ₃ ³	T ₁₂ ¹ /s/serie original	Total			T 1/12			Total			Tasa interanual T1/12		T1/12		
			T ₃	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ ¹ del total	Efectivo	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)	T ₃	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ ¹ del total	Otros depósitos (c)	Valores de entidades de crédito	Partic. (d) en fondos inversión (FIAMM, FIM renta fija)	Partic. (d) en resto fondos de inversión	Activos finan. líquidos ampliados (e)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuente: Banco de España.

- (a) Este concepto se refiere a los instrumentos que se detallan, emitidos por entidades de crédito y fondos de inversión residentes.
- (b) Incluye los depósitos disponibles con preaviso hasta tres meses.
- (c) Depósitos con preaviso a más de tres meses, depósitos a plazo y cesiones temporales.
- (d) Incluye aportaciones y plusvalías netas acumuladas.
- (e) Definida como activos financieros líquidos más participaciones en fondos de inversión distintos de FIAMM y FIM de renta fija.

8.4. Activos financieros líquidos (a) de las empresas no financieras, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

Total			Medios de pago						Otros activos financieros					Pro memoria		
Saldo (serie original)	T ₃ ³	T ₁₂ ¹ / s/serie original	Total			Tasa interanual T 1/12			Total			Tasa interanual T1/12		Tasa interanual		
			T ₃ ³	T ₁₂ ¹	Contribución a la T ₁₂ ¹ del total	Efectivo	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)	T ₃ ³	T ₁₂ ¹	Contribución a la T ₁₂ ¹ del total	Otros depósitos (c)	Valores de entidades de crédito	Partic. (d) en fondos inversión (FIAMM, FIM renta fija)	Partic. (d) en resto fondos de inversión	Activos finan. líquidos ampliados (e)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
		n			n						n					

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuente: Banco de España.

**8.5. Activos financieros líquidos (a) de las familias e ISFL,
residentes en España**

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

Total			Medios de pago						Otros activos financieros					Pro memoria		
Saldos (serie original)	T ₃ ³	T ₁₂ ¹ s/serie original	Total			Tasa interanual			Total			Tasa interanual T1/12		Tasa interanual		
			T ₃	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ ¹ del total	Efectivo	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorro (b)	T ₃	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ ¹ del total	Otros depósitos (c)	Valores de entidades de crédito	Partic. (d) en fondos inversión (FIAMM, FIM renta fija)	Partic. (d) en resto fondos de inversión	Activos finan. líquidos ampliados (e)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
		n			n						n					

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuente: Banco de España.

8.6. Financiación a los sectores no financieros, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

Total		T ₁₂				Contribución a la T ₁₂ del total		
Saldo	T ₁₂	Administraciones públicas (a)	Empresas no financieras y familias e ISFL	Empresas no financieras	Familias e ISFL	Administraciones Públicas	Empresas no financieras	Familias e ISFL
1	2	3	4	5	6	7	8	9

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuente: Banco de España.

(a) Total de pasivos menos depósitos.

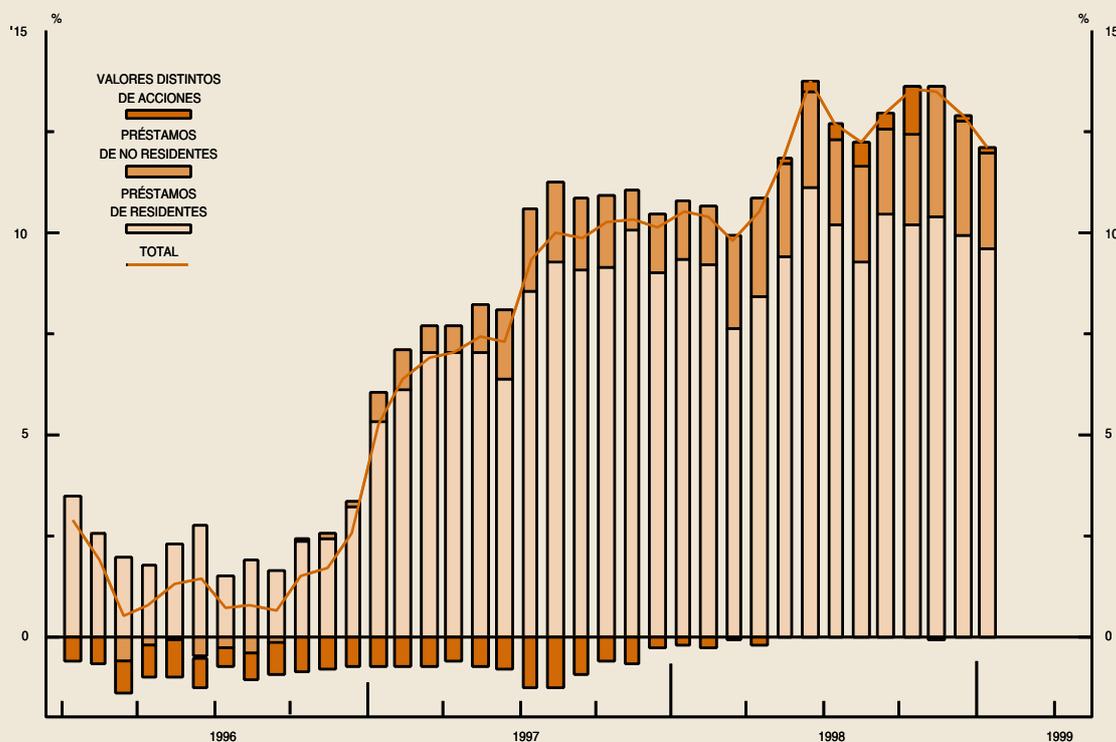
8.7. Financiación a las empresas no financieras, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

	Total		Préstamos y créditos de entidades de crédito residentes		Préstamos y créditos de no residentes		Valores distintos de acciones			Pro memoria:			
	Saldo	T ₁₂	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ del total	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ del total	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ del total	Del cual: Bonos de titulización (a)	Acciones (saldo)		Financiación total	
										Aportación de fondos (flujos acumulados) (b)	Capitalización bursátil	Saldo	T ₁₂
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12 = 1 + 10	13	
96	220346	2,54	4,42	3,20	0,75	0,12	-6,88	-0,78	73,90	40282	103567	260627	2,87
97	242697	10,14	12,30	9,05	8,52	1,38	-2,73	-0,28	6,68	41011	135704	283708	8,86
98	274079	12,93	13,26	9,95	17,78	2,83	1,72	0,16	137,84	...	190512	...	...
97													
<i>Abr</i>	224227	7,04	9,76	7,01	3,97	0,67	-5,66	-0,64	87,76	40643	114614	264871	6,64
<i>May</i>	225627	7,46	9,78	7,04	7,02	1,17	-6,67	-0,75	87,14	40658	122070	266285	6,98
<i>Jun</i>	227414	7,26	8,76	6,37	10,62	1,71	-7,46	-0,83	85,25	40687	131897	268101	6,59
<i>Jul</i>	232431	9,35	11,86	8,58	12,44	2,01	-10,9	-1,25	40723	40723	131286	273154	8,37
<i>Ago</i>	231694	10,00	12,82	9,27	12,23	1,99	-11,0	-1,26	40723	40723	126441	272417	8,79
<i>Sep</i>	232848	9,90	12,52	9,07	10,75	1,77	-8,44	-0,94	40801	40801	138407	273649	8,73
<i>Oct</i>	236315	10,27	12,60	9,17	10,79	1,76	-6,02	-0,66	4,13	40932	124309	277247	9,04
<i>Nov</i>	238685	10,36	13,81	10,09	6,14	0,99	-6,75	-0,72	3,87	40937	131920	279622	9,02
<i>Dic</i>	242697	10,14	12,30	9,05	8,52	1,38	-2,73	-0,28	6,68	41011	135704	283708	8,86
98													
<i>Ene</i>	246251	10,56	12,72	9,35	8,78	1,44	-2,21	-0,22	4,51	41187	148668	287438	9,24
<i>Feb</i>	246049	10,37	12,58	9,21	8,75	1,46	-3,05	-0,31	-0,14	41471	155705	287520	9,13
<i>Mar</i>	244821	9,83	10,37	7,65	14,03	2,28	-1,00	-0,10	-0,68	41629	184398	286450	8,71
<i>Abr</i>	247923	10,57	11,41	8,41	14,83	2,42	-2,57	-0,26	-5,22	41665	180171	289588	9,33
<i>May</i>	252342	11,84	12,83	9,44	13,73	2,28	1,24	0,12	8,87	44249	188342	296590	11,38
<i>Jun</i>	258708	13,76	15,12	11,15	14,31	2,38	2,39	0,23	24,32	44562	187486	303270	13,12
<i>Jul</i>	262007	12,72	13,80	10,21	12,83	2,13	4,06	0,38	18,63	44612	187154	306619	12,25
<i>Ago</i>	260100	12,26	12,54	9,30	14,38	2,38	6,21	0,57	18,47	44654	159008	304754	11,87
<i>Sep</i>	263113	13,00	14,08	10,44	12,77	2,12	4,77	0,44	17,84	44682	154973	307795	12,48
<i>Oct</i>	268442	13,59	13,73	10,20	13,85	2,28	12,06	1,12	63,87	44741	173213	313183	12,96
<i>Nov</i>	270983	13,53	13,83	10,42	20,63	3,21	-1,16	-0,11	75,32	44792	186196	315775	12,93
<i>Dic</i>	274079	12,93	13,26	9,95	17,78	2,83	1,72	0,16	137,84	...	190512	...	...
99													
<i>Ene</i>	276113	12,13	12,85	9,63	14,57	2,35	1,69	0,15	152,68	...	...	...	...

FINANCIACIÓN A EMPRESAS NO FINANCIERAS
Contribuciones a las tasas de variación interanual



Fuente: Banco de España.

(a) Datos provisionales.

(b) Acumulación de aportaciones de fondos desde 1970 recogidas en el cuadro 21.19, col. 13, del Boletín estadístico.

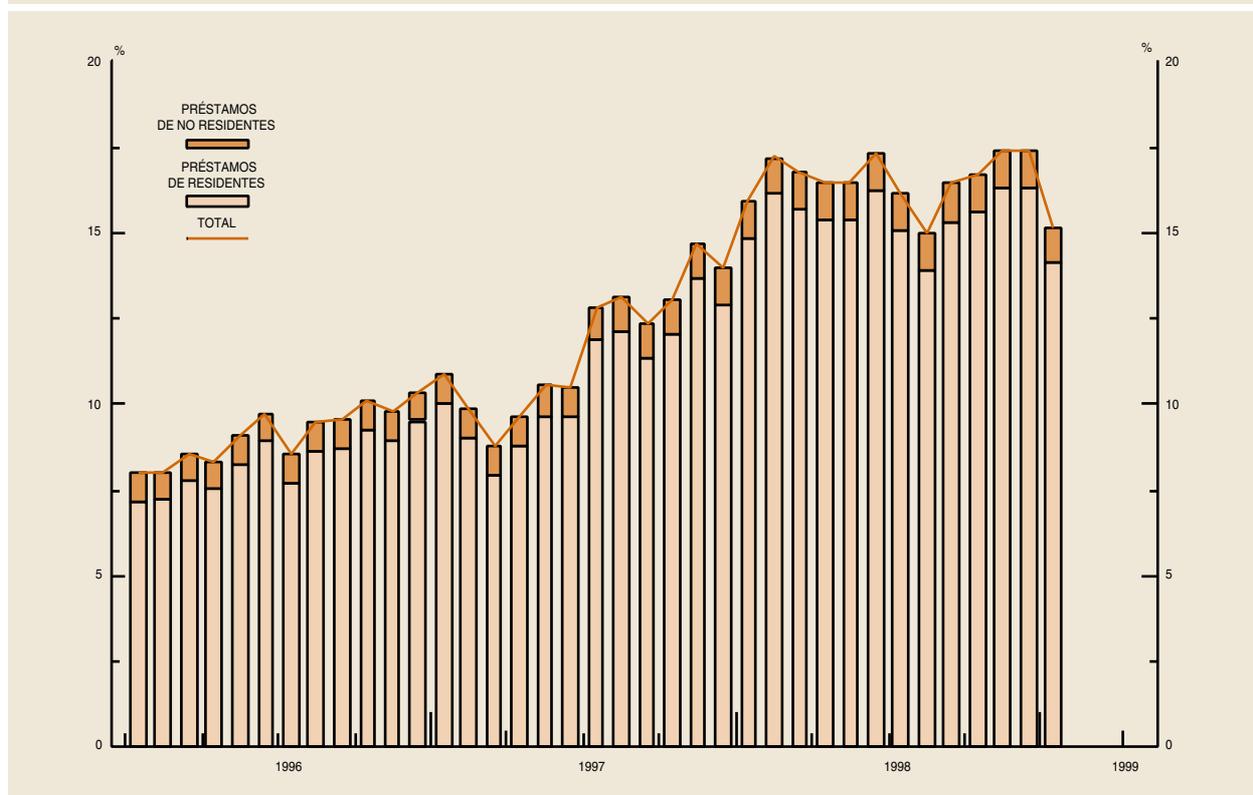
8.8. Financiación a familias e ISFL, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

	Total		Préstamos y créditos de entidades de crédito			Préstamos y créditos de no residentes		
	Saldo	T ₁₂	T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ del total		T ₁₂	Contribución a la T ₁₂ del total	
	1	2	3	4	5	6	n	
96	166404	10,36	10,71	9,50	7,66	0,86		
97	189607	13,94	14,46	12,87	9,74	1,07		
98	222642	17,42	18,27	16,33	10,31	1,09		
97 Abr	172366	9,62	9,81	8,72	8,08	0,90		
May	174658	10,53	10,83	9,62	8,11	0,90		
Jun	177913	10,50	10,77	9,58	8,34	0,92		
Jul	182146	12,78	13,31	11,84	8,52	0,94		
Ago	182187	13,12	13,65	12,13	8,88	0,99		
Sep	183003	12,36	12,76	11,35	9,18	1,01		
Oct	185033	13,03	13,48	11,99	9,41	1,04		
Nov	188306	14,70	15,35	13,64	9,55	1,06		
Dic	189607	13,94	14,46	12,87	9,74	1,07		
98 Ene	195094	15,88	16,65	14,83	9,57	1,05		
Feb	197428	17,21	18,13	16,13	9,74	1,07		
Mar	198474	16,79	17,62	15,68	10,04	1,10		
Abr	200776	16,48	17,26	15,37	10,16	1,11		
May	203458	16,49	17,25	15,37	10,30	1,12		
Jun	208730	17,32	18,16	16,20	10,38	1,12		
Jul	211581	16,16	16,83	15,05	10,52	1,12		
Ago	209541	15,01	15,57	13,90	10,40	1,11		
Sep	213094	16,44	17,17	15,33	10,37	1,11		
Oct	215922	16,69	17,47	15,60	10,22	1,09		
Nov	221024	17,38	18,21	16,28	10,35	1,10		
Dic	222642	17,42	18,27	16,33	10,31	1,09		
99 Ene	224619	15,13	15,75	14,12	9,79	1,01		

FINANCIACIÓN A FAMILIAS E ISFL
Contribuciones a las tasas de variación interanual



Fuente: Banco de España.

8.9. Financiación neta a las Administraciones Públicas, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

Millones de euros y %

Financiación neta			Variación mensual de los saldos						T ₁₂ ¹ de los saldos				Contribución a T ₁₂ ¹ . Total				
Saldo neto de pasivos	Variación mensual (columnas 4-8-9)	T ₁₂ ¹ de columna 1	Pasivos			Activos			Pasivos			Activos	Pasivos			Activos	
			Total	Valores		Créditos no comerciales y resto (a)	Depósitos en el Banco de España	Resto de depósitos (b)	Total	Valores			Créditos no comerciales y Efectos y depósitos	Valores			Créditos no comerciales y Efectos y depósitos
				A corto plazo	A medio y largo plazo					A corto plazo	A medio y largo plazo			A corto plazo	A medio y largo plazo		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18

INDICADOR EN PROCESO DE ELABORACIÓN

Fuente: Banco de España.

- (a) Incluye emisión de moneda y Caja General de Depósitos.
- (b) Excluidas las Cuentas de Recaudación.

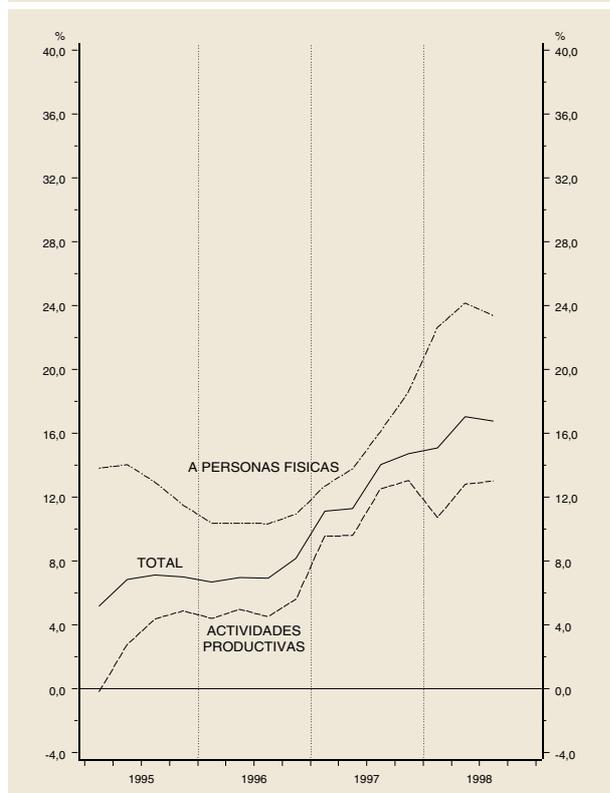
8.10. Crédito por finalidades y créditos dudosos de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

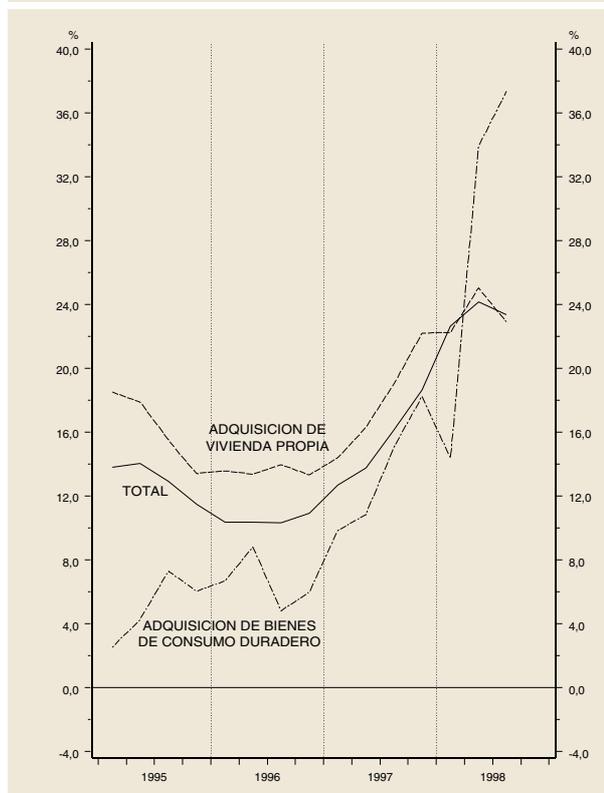
Millones de euros y %

	Financiación de actividades productivas						Financiaciones a personas físicas						Financ. a instituc. privadas sin fines de lucro	Sin clasificar (bancos, cajas y EOC) (a)	Sin clasificar (cooperativas)	Pro memoria: créditos dudosos	
	Total (b)	Agricultura, ganadería y pesca	Industria, excepto construcción	Construcción	Servicios	Total	Adquisición de vivienda propia	Rehabilitación de viviendas	Adquisición de terrenos, fincas rústicas, etc.	Adquisición de bienes de consumo duradero	Otras	Saldo				% s/ total	
	1 n	2 n	3	4	5	6	7 n	8 n	9	10	11 n	12	13	14	15	16	17=16/1
95	268101	149424	5 738	50276	21774	71635	98502	65850	2 997	822	9 380	19453	1 006	8 278	10892	13836	5,16
96	290031	157821	6 193	47937	22498	81192	109267	74631	3 581	1 136	9 941	19978	1 037	9 222	12685	11259	3,88
97	332717	178404	6 746	52460	22824	96374	129626	91204	4 378	1 381	11756	20908	1 218	8 007	15462	8 395	2,52
94 I	239582	142740	5 488	48566	22840	65846	79163	50094	2 297	643	8 452	17678	1 050	8 330	8 298	20012	8,35
II	242236	140738	5 302	47543	22437	65456	82399	52462	2 659	639	8 522	18117	950	9 647	8 503	19234	7,94
III	244015	139904	5 323	47497	22507	64576	84908	54854	2 788	658	8 674	17933	999	9 357	8 847	18835	7,72
IV	250532	142455	5 505	48208	21461	67282	88342	58064	2 995	740	8 845	17698	1 035	9 348	9 352	16070	6,41
95 I	252017	142476	5 584	48246	20966	67681	90104	59366	3 070	755	8 665	18247	1 088	8 767	9 582	15462	6,14
II	258788	144662	5 626	47777	21089	70170	93975	61847	3 164	756	8 887	19322	1 089	9 106	9 956	14900	5,76
III	261431	146025	5 686	48876	21607	69856	95893	63370	3 075	768	9 308	19371	937	8 304	10273	14525	5,56
IV	268101	149424	5 738	50276	21774	71635	98502	65850	2 997	822	9 380	19453	1 006	8 278	10892	13836	5,16
96 I	268853	148755	5 993	49090	21702	71969	99454	67428	3 050	855	9 244	18877	1 042	8 267	11335	13379	4,98
II	276847	151860	6 112	49325	22342	74081	103730	70120	3 243	908	9 670	19790	932	8 586	11739	12590	4,55
III	279540	152642	6 138	45665	22554	78286	105808	72 222	3 418	1 092	9 757	19319	925	8 025	12140	12270	4,39
IV	290031	157821	6 193	47937	22498	81192	109267	74631	3 581	1 136	9 941	19978	1 037	9 222	12685	11259	3,88
97 I	298748	162977	6 120	48228	22687	85942	112082	77133	3 773	1 159	10153	19864	998	9 586	13105	10741	3,60
II	308063	166446	6 607	48043	22945	88851	118018	81548	4 005	1 226	10719	20520	861	8 871	13866	10025	3,25
III	318783	171773	6 788	50443	23215	91327	122861	85941	4 184	1 238	11224	20273	775	8 734	14638	9 431	2,96
IV	332717	178404	6 746	52460	22824	96374	129626	91204	4 378	1 381	11756	20908	1 218	8 007	15462	8 395	2,52
98 I	343846	180444	6 843	50906	24270	98425	137436	94297	4 474	1 307	11613	25745	1 242	8 704	16020	7 828	2,28
II	360612	187794	7 197	55422	25871	99303	146540	101965	4 851	1 412	14353	23959	1 493	7 843	16943	7 262	2,01
III	372192	194116	7 407	55549	26431	104729	151563	105632	4 927	1 576	15417	24011	1 506	7 251	17756	6 967	1,87

CRÉDITO POR FINALIDADES
Tasas de variación interanual



CRÉDITO POR FINALIDADES A PERSONAS FÍSICAS
Tasas de variación interanual



Fuente: Banco de España.

(a) Desde 1992 están incluidas las EOC.

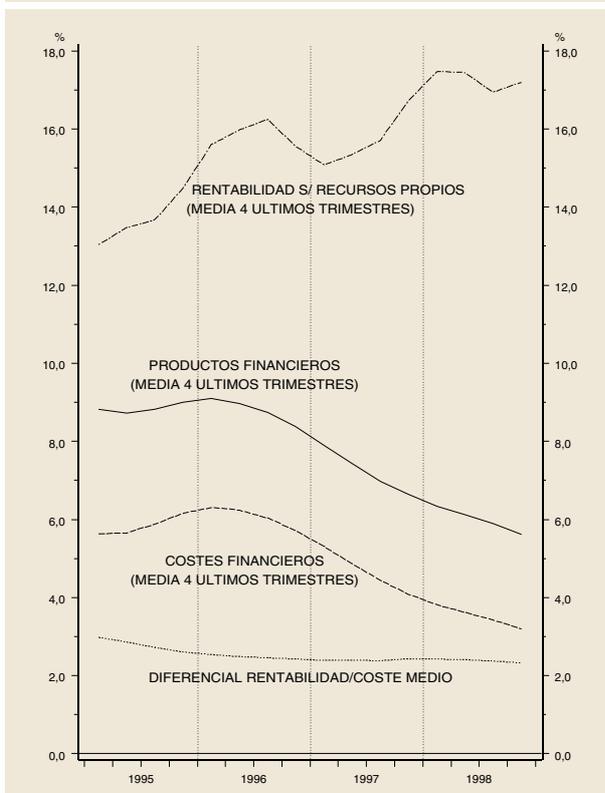
(b) Series de crédito obtenidas a partir de la información contenida en los estados contables establecidos para la supervisión de las entidades residentes.

8.11. Cuenta de resultados de bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, residentes en España

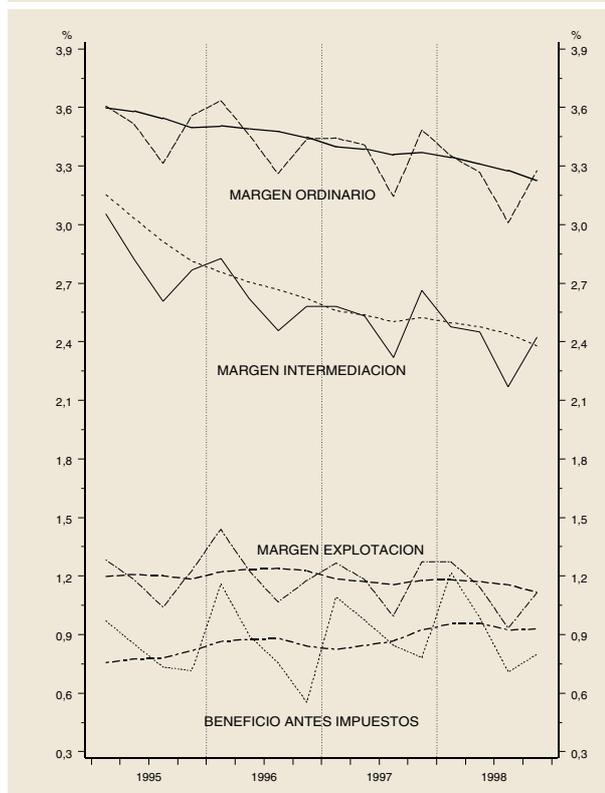
n Serie representada en el gráfico.

	En porcentaje sobre el balance medio ajustado											En porcentaje			
	1	2	3	4	5	6	Del cual		8	9	10	11	12	13	14
							De personal	Margen de explotación							
n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	
95	9,3	6,5	2,8	0,8	3,6	2,3	1,4	1,3	-1,5	0,7	13,3	9,7	7,1	2,6	
96	7,8	5,2	2,6	0,9	3,5	2,3	1,3	1,2	-1,5	0,6	10,5	9,0	6,5	2,4	
97	6,5	3,8	2,7	0,8	3,5	2,2	1,3	1,3	-1,0	0,8	14,6	7,1	4,7	2,4	
94 //	9,4	6,0	3,3	0,3	3,6	2,4	1,5	1,2	-0,4	0,8	12,9	10,6	7,7	2,9	
///	8,6	5,4	3,1	0,4	3,5	2,4	1,5	1,1	-0,4	0,7	12,1	10,0	7,1	2,9	
IV	8,6	5,4	3,2	0,6	3,8	2,4	1,5	1,3	-0,7	0,6	10,0	9,6	6,7	2,9	
95 /	8,8	5,7	3,1	0,6	3,6	2,3	1,4	1,3	-0,3	1,0	17,1	9,5	6,5	3,0	
//	9,0	6,1	2,9	0,7	3,5	2,3	1,4	1,2	-0,3	0,9	14,7	9,4	6,5	2,9	
///	9,0	6,3	2,6	0,7	3,3	2,3	1,4	1,1	-0,3	0,8	12,9	9,5	6,8	2,7	
IV	9,3	6,5	2,8	0,8	3,6	2,3	1,4	1,3	-0,5	0,7	13,3	9,7	7,1	2,6	
96 /	9,1	6,3	2,9	0,8	3,7	2,2	1,4	1,5	-0,3	1,2	21,6	9,8	7,2	2,5	
//	8,5	5,9	2,7	0,8	3,5	2,2	1,4	1,3	-0,3	0,9	16,2	9,6	7,1	2,5	
///	8,0	5,5	2,5	0,8	3,3	2,2	1,3	1,1	-0,3	0,8	14,0	9,4	6,9	2,5	
IV	7,8	5,2	2,6	0,9	3,5	2,3	1,3	1,2	-0,6	0,6	10,5	9,0	6,5	2,4	
97 /	7,2	4,6	2,6	0,9	3,5	2,2	1,3	1,3	-0,2	1,1	19,7	8,4	6,0	2,4	
//	6,7	4,1	2,6	0,9	3,4	2,2	1,4	1,2	-0,2	1,0	17,2	8,0	5,6	2,4	
///	6,2	3,8	2,4	0,8	3,2	2,1	1,3	1,0	-0,1	0,9	15,4	7,5	5,1	2,4	
IV	6,5	3,8	2,7	0,8	3,5	2,2	1,3	1,3	-0,5	0,8	14,6	7,1	4,7	2,4	
98 /	6,0	3,5	2,5	0,9	3,4	2,1	1,3	1,3	-0,1	1,3	22,7	6,8	4,4	2,4	
//	5,8	3,4	2,5	0,8	3,3	2,1	1,3	1,2	-0,2	1,0	17,1	6,5	4,1	2,4	
///	5,3	3,1	2,2	0,8	3,0	2,1	1,3	1,0	-0,2	0,7	13,4	6,3	3,9	2,4	

CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio y rentabilidades



CUENTA DE RESULTADOS
Ratios sobre balance ajustado medio



Fuente: Banco de España.

- (a) Beneficio antes de impuestos dividido por recursos propios (capital, reservas, fondo riesgos generales menos pérdidas de ejercicios anteriores y activos inmateriales).
- (b) Para calcular la rentabilidad y el coste medio solo se han considerado los activos y pasivos financieros que originan productos y costes financieros, respectivamente.

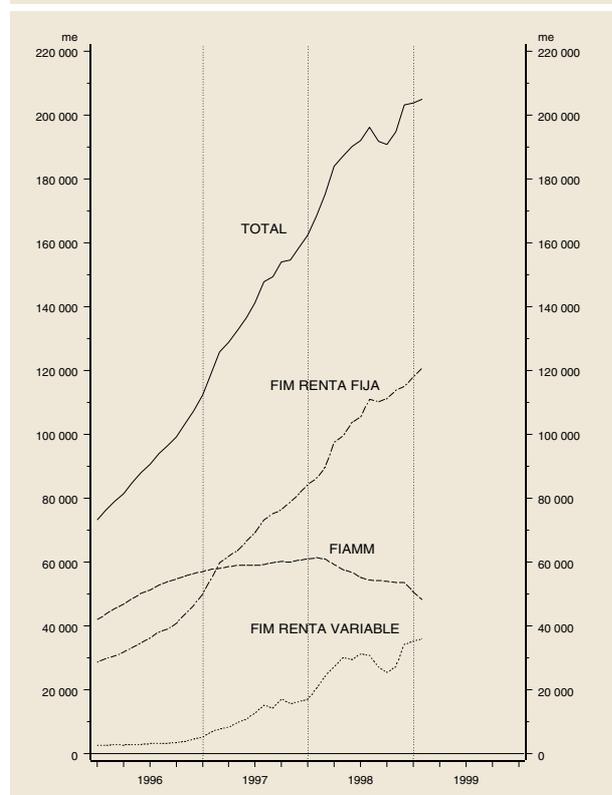
8.12. Fondos de inversión en valores mobiliarios residentes en España: detalle por vocación

n Serie representada en el gráfico.

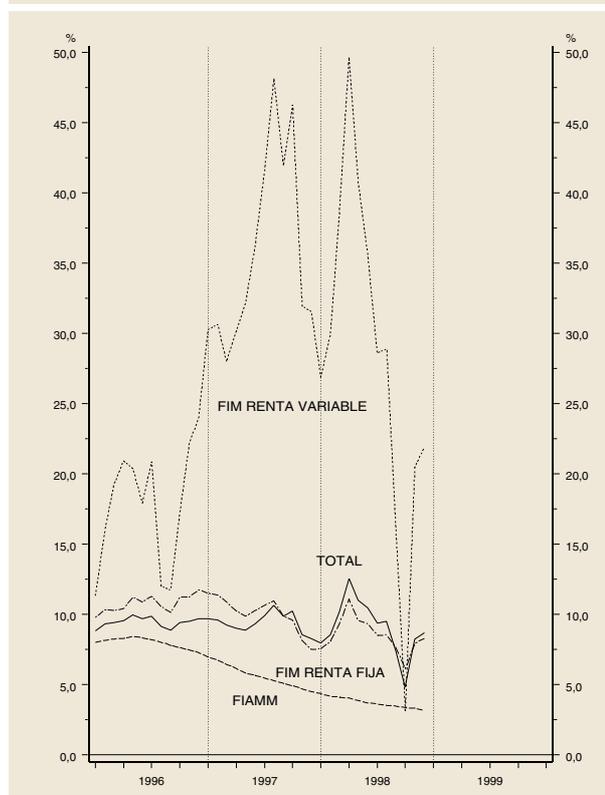
Millones de euros

	Total				FIAMM				FIM renta fija				FIM renta variable			
	Patrimonio	Variación mensual	De la cual		Patrimonio	Variación mensual	De la cual		Patrimonio	Variación mensual	De la cual		Patrimonio	Variación mensual	De la cual	
			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses			Suscripción neta	Rentabilidad últimos 12 meses
1 n	2	3	4 n	5 n	6	7	8 n	9 n	10	11	12 n	13 n	14	15	16 n	
96	112440	39158	...	9,5	57075	15045	...	7,9	50093	21444	...	10,9	5 272	2 669	...	19,4
97	162450	50010	...	9,3	61097	4 023	...	5,4	84268	34176	...	9,7	17084	11812	...	35,5
98 p	203774	41324	28223	...	50643	-10454	-11933	...	117911	33642	25520	...	35221	18137	14636	...
97 Abr	132547	3 765	...	8,9	58968	394	...	5,8	63704	1 819	...	9,9	9 876	1 552	...	32,2
May	136525	3 977	...	9,3	59019	51	...	5,7	66652	2 948	...	10,3	10854	978	...	36,2
Jun	141150	4 625	2 977	9,9	59003	-16	-212	5,5	69255	2 604	1 904	10,7	12891	2 037	1 285	41,5
Jul	147744	6 594	5 804	10,6	59210	207	13	5,3	73292	4 037	3 868	10,9	15242	2 350	1 922	48,1
Ago	149458	1 714	2 286	9,9	59941	731	551	5,1	75149	1 857	1 325	9,9	14367	-874	410	41,9
Sep	153901	4 443	2 128	10,3	60206	265	46	4,9	76469	1 319	910	9,6	17226	2 859	1 172	46,3
Oct	154623	722	2 432	8,5	60060	-146	-325	4,7	78891	2 423	1 964	8,1	15671	-1555	793	31,9
Nov	158434	3 811	1 984	8,3	60609	549	346	4,5	81444	2 552	1 447	7,5	16381	710	191	31,5
Dic	162450	4 016	2 493	8,0	61097	488	285	4,4	84268	2 824	1 984	7,6	17084	703	224	26,9
98 Ene	168540	6 090	3 695	8,6	61370	272	-13	4,2	86437	2 169	2 166	8,1	20733	3 649	1 543	30,0
Feb	175093	6 554	3 891	10,2	60994	-376	-530	4,1	89782	3 344	2 577	9,3	24318	3 585	1 844	38,5
Mar	184053	8 960	5 331	12,5	59312	-1682	-1854	4,1	97502	7 720	5 036	11,1	27239	2 921	2 149	49,7
Abr	187229	3 176	3 615	11,0	57653	-1659	-1788	3,9	99466	1 964	2 876	9,6	30109	2 870	2 526	40,7
May	190099	2 870	2 005	10,5	56842	-811	-952	3,7	103732	4 266	1 943	9,3	29525	-584	1 014	35,5
Jun	191932	1 833	826	9,4	55167	-1675	-1808	3,6	105445	1 713	2 038	8,5	31320	1 795	597	28,6
Jul	196157	4 225	2 983	9,5	54378	-790	-915	3,5	110953	5 508	3 020	8,5	30827	-493	878	28,9
Ago	191679	-4478	1 020	7,3	54252	-126	-263	3,5	110225	-728	894	7,6	27202	-3624	389	15,7
Sep	190702	-977	154	4,8	54056	-196	-339	3,4	111176	951	661	6,1	25470	-1733	-168	3,2
Oct	194765	4 062	1 469	8,3	53597	-460	-105	3,3	113811	2 635	1 655	8,0	27357	1 888	-81	20,5
Nov	203122	8 358	4 318	8,7	53742	146	-461	3,2	115048	1 237	1 578	8,3	34332	6 975	3 201	21,9
Dic p	203774	652	-1086	...	50643	-3099	-2905	...	117911	2 863	1 075	...	35221	889	744	...
99 Ene p	205018	1 244	1 488	...	48195	-2449	-1696	...	120754	2 843	2 619	...	36069	849	565	...

PATRIMONIO



RENTABILIDAD ÚLTIMOS DOCE MESES



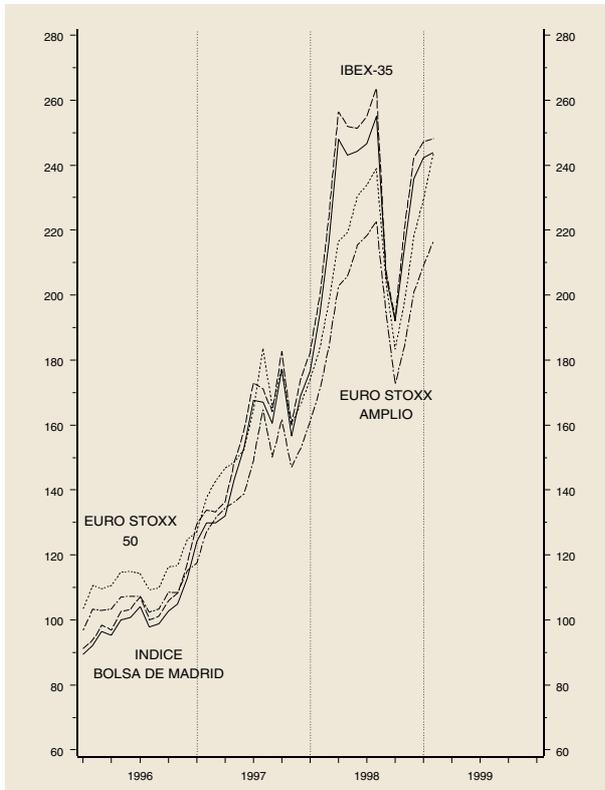
Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores e Inverco.

8.13. Índices de cotización de acciones y contratación de mercados. España y UEM

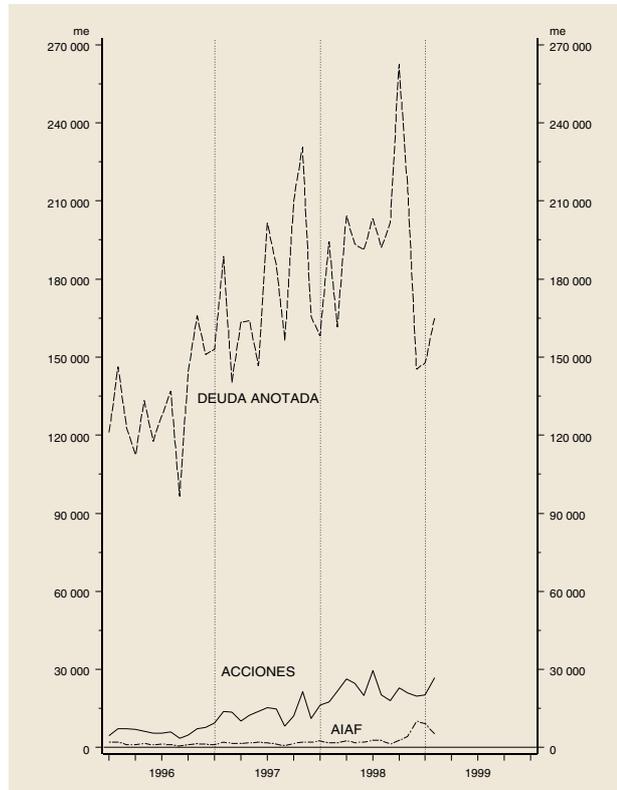
n Serie representada en el gráfico.

	Índices de cotización de acciones				Contratación de mercados							
	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	
96	367,31	4 193,22	153,04	1 673,79	77145	78071	1 608197	14929	3 059	8 029	19902	28794
97	556,43	6 365,48	208,77	2 330,94	163261	54216	2 110187	21174	2 340	1 321	23351	5 792
98	817,97	9 333,30	283,45	3 102,16	261276	53148	2 300210	43120	843	1 676	17390	8 417
97												
<i>Abr</i>	513,35	5 909,33	194,63	2 164,68	12436	4 394	164064	1 841	299	106	2 132	366
<i>May</i>	547,47	6 300,82	198,08	2 220,86	13941	4 027	146471	2 043	293	132	1 931	386
<i>Jun</i>	600,62	6 884,56	212,64	2 398,41	15226	5 300	201445	1 813	239	99	2 526	506
<i>Jul</i>	598,70	6 810,89	235,14	2 674,83	14776	5 941	185563	1 343	209	106	1 622	484
<i>Ago</i>	574,82	6 532,33	214,29	2 407,58	8 190	4 155	156268	691	136	88	1 621	418
<i>Sep</i>	635,04	7 269,72	230,84	2 581,36	12238	4 996	209799	1 557	150	136	2 304	560
<i>Oct</i>	560,94	6 380,39	209,89	2 331,25	21432	4 284	230620	2 052	179	185	2 358	841
<i>Nov</i>	605,15	6 932,10	217,96	2 423,74	11242	3 160	165743	2 039	117	111	1 188	574
<i>Dic</i>	632,55	7 255,40	229,86	2 531,99	16207	6 669	157968	2 518	72	106	1 275	555
98												
<i>Ene</i>	695,68	7 958,99	243,93	2 676,03	17616	4 508	194391	1 754	109	127	1 899	549
<i>Feb</i>	774,75	8 900,09	262,29	2 878,04	21654	5 757	161559	1 717	147	218	1 674	648
<i>Mar</i>	888,67	10209,10	289,46	3 153,32	26271	5 619	204308	2 662	99	232	2 245	752
<i>Abr</i>	871,08	10025,60	293,96	3 195,43	24607	3 981	193397	1 874	146	146	1 517	746
<i>May</i>	875,26	10005,70	307,44	3 357,77	19865	3 954	191102	2 084	137	115	1 177	678
<i>Jun</i>	883,42	10146,40	311,58	3 406,82	29439	4 300	203224	2 693	68	159	1 785	639
<i>Jul</i>	913,97	10493,70	318,06	3 480,63	20332	4 391	192138	2 701	44	127	1 037	628
<i>Ago</i>	737,05	8 264,70	277,73	2 978,12	17902	3 406	201801	1 282	34	89	1 400	719
<i>Sep</i>	687,71	7 676,50	246,31	2 670,97	22855	4 127	262621	2 804	20	133	2 007	919
<i>Oct</i>	771,65	8 800,00	263,49	2 887,11	20889	3 970	213457	4 236	23	120	1 382	875
<i>Nov</i>	844,96	9 645,50	286,87	3 179,09	19717	4 300	145418	10129	13	120	649	635
<i>Dic</i>	867,80	9 836,60	298,37	3 342,32	20129	4 835	136794	9 183	1	90	618	630
99												
<i>Ene</i>	873,93	9 878,80	308,97	3 547,15	26809	3 011	164851	5 310	...	...	...	...

ÍNDICE DE COTIZACIÓN DE ACCIONES
Base enero de 1994 = 100



CONTRATACIÓN DE MERCADOS



Fuentes: Bolsa 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).

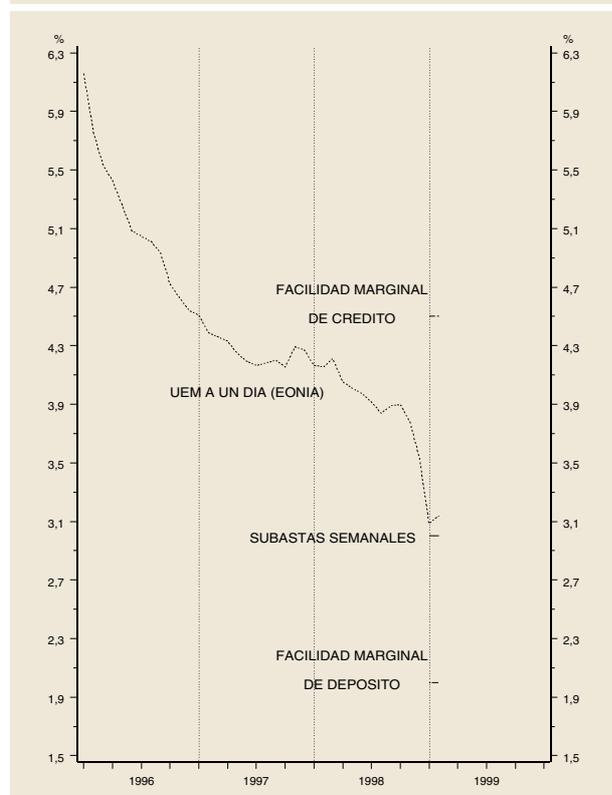
9.1. Tipos de interés. Eurosistema y mercado de dinero. UEM y segmento español

n Serie representada en el gráfico.

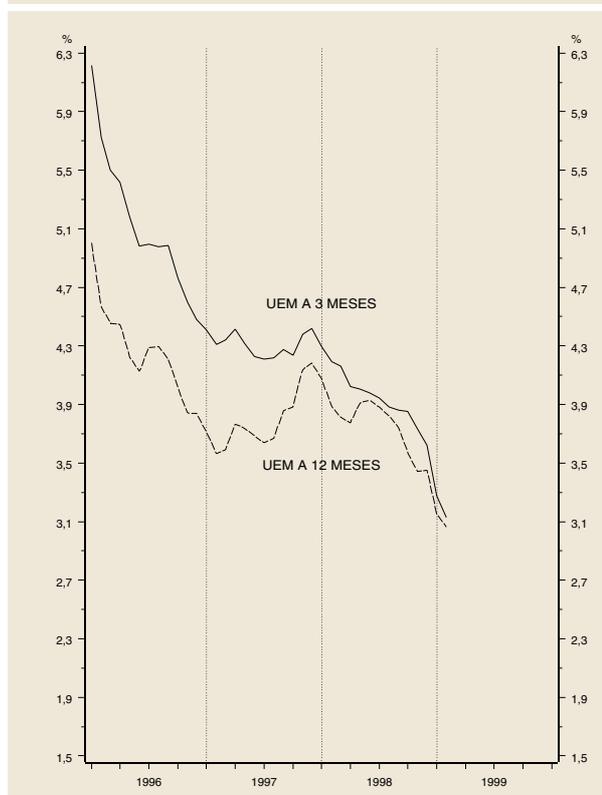
Medias de datos diarios

	Eurosistema: operaciones de regulación monetaria				Mercado interbancario											
	Operaciones principales de financiación de subastas semanales 1 n	Operaciones de financiación a largo plazo: subastas mensuales 2 n	Facilidades permanentes		UEM: depósitos (Euribor) (a)				España							
			De crédito 3 n	De depósito 4 n	Día a día (EONIA) 5 n	A un mes 6 n	A tres meses 7 n	A un año 8 n	Depósitos no transferibles				Operaciones temporales con deuda pública			
									Día a día 9 n	A un mes 10 n	A tres meses 11 n	A un año 12 n	Día a día 13 n	A un mes 14 n	A tres meses 15 n	A un año 16 n
96	—	—	—	—	4,51	4,50	4,41	3,71	7,64	7,59	7,49	7,35	7,53	7,42	7,27	7,36
97	—	—	—	—	4,16	4,28	4,30	4,08	5,48	5,46	5,37	5,20	5,33	5,27	5,20	5,15
98	—	—	—	—	3,09	3,34	3,28	3,15	4,33	4,33	4,24	4,00	4,08	4,04	3,97	3,86
97																
<i>Apr</i>	—	—	—	—	4,25	4,31	4,32	3,74	5,60	5,64	5,56	5,50	5,45	5,49	5,42	5,33
<i>May</i>	—	—	—	—	4,19	4,22	4,23	3,68	5,47	5,37	5,27	5,17	5,37	5,22	5,13	5,10
<i>Jun</i>	—	—	—	—	4,16	4,21	4,21	3,64	5,34	5,29	5,21	5,10	5,27	5,15	5,06	5,03
<i>Jul</i>	—	—	—	—	4,18	4,21	4,22	3,67	5,34	5,30	5,27	5,13	5,21	5,20	5,10	—
<i>Ago</i>	—	—	—	—	4,20	4,24	4,28	3,86	5,49	5,39	5,34	5,21	5,21	5,08	5,06	—
<i>Sep</i>	—	—	—	—	4,15	4,20	4,24	3,88	5,31	5,27	5,17	4,99	5,20	5,13	5,05	—
<i>Oct</i>	—	—	—	—	4,29	4,31	4,38	4,14	5,12	5,13	5,12	4,98	4,97	4,94	4,92	—
<i>Nov</i>	—	—	—	—	4,27	4,34	4,42	4,18	5,18	5,13	5,04	4,81	4,99	4,93	4,86	—
<i>Dic</i>	—	—	—	—	4,16	4,28	4,30	4,08	4,89	4,89	4,83	4,62	4,63	4,74	4,66	4,57
98																
<i>Ene</i>	—	—	—	—	4,16	4,18	4,19	3,89	4,83	4,82	4,70	4,42	4,57	4,42	4,41	4,20
<i>Feb</i>	—	—	—	—	4,21	4,18	4,16	3,81	5,29	4,78	4,64	4,33	4,63	4,54	4,39	—
<i>Mar</i>	—	—	—	—	4,05	4,06	4,02	3,78	4,59	4,63	4,44	4,16	4,50	4,45	4,25	—
<i>Abr</i>	—	—	—	—	4,01	4,05	4,01	3,91	4,59	4,56	4,41	4,22	4,49	4,38	4,20	—
<i>May</i>	—	—	—	—	3,97	4,01	3,98	3,93	4,32	4,33	4,34	4,22	4,27	4,21	4,17	—
<i>Jun</i>	—	—	—	—	3,92	3,94	3,95	3,88	4,33	4,34	4,33	4,19	4,25	4,22	4,18	4,05
<i>Jul</i>	—	—	—	—	3,84	3,87	3,88	3,82	4,40	4,35	4,33	4,14	4,24	4,22	4,17	—
<i>Ago</i>	—	—	—	—	3,89	3,87	3,86	3,74	4,60	4,43	4,35	4,07	4,25	4,21	4,16	—
<i>Sep</i>	—	—	—	—	3,90	3,89	3,85	3,57	4,47	4,42	4,25	3,83	4,26	4,12	4,03	—
<i>Oct</i>	—	—	—	—	3,78	3,78	3,73	3,44	4,04	4,11	3,99	3,64	3,78	3,71	3,56	—
<i>Nov</i>	—	—	—	—	3,54	3,60	3,62	3,45	3,62	3,79	3,80	3,62	3,25	3,40	3,35	3,32
<i>Dic</i>	—	—	—	—	3,09	3,34	3,28	3,15	3,00	3,42	3,36	3,24	2,57	2,63	2,79	—
99																
<i>Ene</i>	3,00	3,08	4,50	2,00	3,14	3,16	3,13	3,06	3,11	3,14	3,11	3,06	2,85	2,91	2,89	—

EUROSISTEMA: OPERACIONES DE REGULACIÓN MONETARIA E INTERBANCARIO DÍA A DÍA DEL ÁREA UEM



MERCADO INTERBANCARIO: UEM A TRES MESES Y A UN AÑO



Fuente: BCE (columnas 1 a 8).

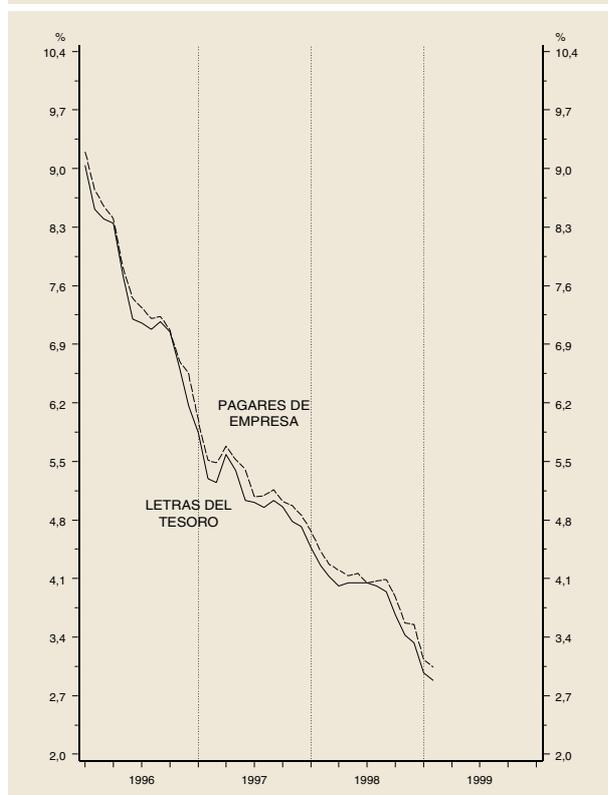
(a) Hasta diciembre de 1998, se han calculado ponderando los tipos de interés nacionales por el PIB.

9.2. Tipos de interés: mercados de valores españoles a corto y a largo plazo

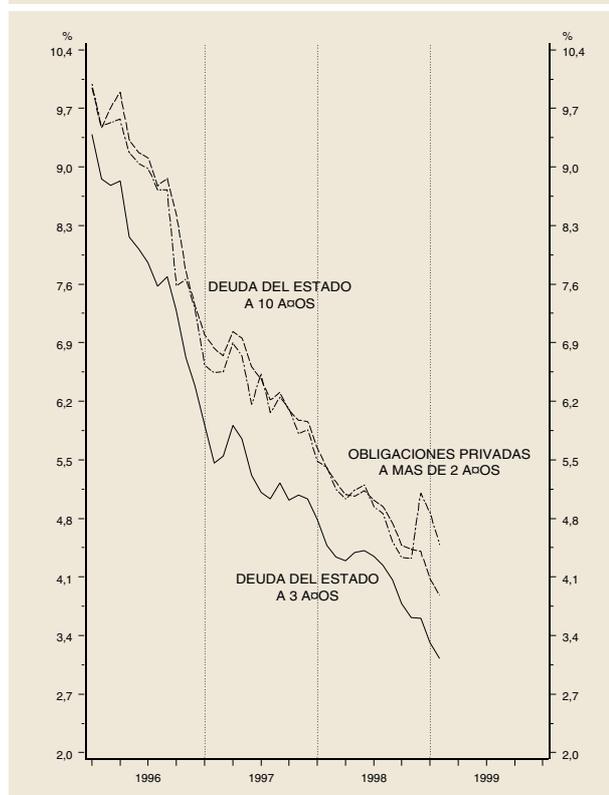
n Serie representada en el gráfico.

	Valores a corto plazo				Valores a largo plazo							
	Letras del Tesoro a un año		Pagares de empresa a un año		Deuda del Estado							
	Emisión: tipo marginal	Mercado secundario operaciones simples al contado entre titulares de cuenta	Emisión	Mercado secundario operaciones simples al contado	Emisión: tipo marginal					Mercado secundario. Deuda anotada. Operaciones simples al contado entre titulares de cuenta		Obligaciones privadas negociadas en AIAF. Vencimiento a más de dos años
					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	
	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n	n
96	7,27	7,23	7,42	7,41	7,88	8,22	8,89	8,91	—	7,67	8,73	8,53
97	5,04	5,02	5,20	5,23	5,41	5,82	6,52	6,76	—	5,27	6,40	6,24
98	3,82	3,79	3,96	3,99	4,15	4,48	4,93	5,22	5,55	4,07	4,83	4,90
97												
<i>Abr</i>	5,39	5,36	5,52	5,56	6,22	6,57	7,26	7,49	—	5,75	6,95	6,74
<i>May</i>	5,03	5,08	5,41	5,24	5,52	5,87	6,75	6,98	—	5,31	6,61	6,16
<i>Jun</i>	5,01	4,98	5,08	5,10	5,16	5,65	6,60	6,85	—	5,11	6,47	6,53
<i>Jul</i>	4,95	4,96	5,09	5,13	5,23	5,67	6,42	6,69	—	5,03	6,21	6,06
<i>Ago</i>	5,03	5,01	5,16	5,24	5,23	5,82	6,33	6,69	—	5,22	6,30	6,25
<i>Sep</i>	4,96	4,92	5,02	5,11	5,19	5,61	6,34	6,56	—	5,02	6,09	6,11
<i>Oct</i>	4,78	4,78	4,97	4,95	4,97	5,36	5,88	6,12	—	5,08	5,98	5,81
<i>Nov</i>	4,72	4,72	4,86	4,94	5,10	5,52	6,07	6,33	—	5,04	5,96	5,86
<i>Dic</i>	4,47	4,48	4,67	4,65	4,90	5,31	5,78	6,02	—	4,79	5,64	5,48
98												
<i>Ene</i>	4,26	4,20	4,43	4,39	4,58	4,97	5,45	5,74	5,99	4,48	5,40	5,41
<i>Feb</i>	4,13	4,13	4,27	4,26	4,40	4,78	5,36	5,65	—	4,34	5,24	5,15
<i>Mar</i>	4,01	4,01	4,20	4,12	4,32	4,69	5,15	5,46	—	4,29	5,09	5,03
<i>Abr</i>	4,05	4,01	4,13	4,14	4,36	4,62	5,02	5,28	5,57	4,39	5,06	5,14
<i>May</i>	4,05	4,06	4,16	4,32	4,45	4,74	5,12	5,41	—	4,41	5,13	5,20
<i>Jun</i>	4,05	4,04	4,05	4,30	4,35	4,65	5,06	5,30	5,59	4,34	5,02	4,94
<i>Jul</i>	4,01	3,99	4,07	4,09	4,24	4,53	5,03	5,21	—	4,24	4,94	4,86
<i>Ago</i>	3,94	3,88	4,09	4,11	4,38	4,57	4,97	5,11	—	4,07	4,74	4,52
<i>Sep</i>	3,67	3,63	3,88	3,82	3,96	4,35	4,75	5,11	5,36	3,78	4,47	4,33
<i>Oct</i>	3,42	3,35	3,57	3,57	3,61	3,95	4,39	4,76	5,36	3,61	4,43	4,32
<i>Nov</i>	3,33	3,29	3,55	3,52	3,69	4,04	4,63	4,91	5,45	3,61	4,41	5,10
<i>Dic</i>	2,98	2,94	3,13	3,21	3,54	3,85	4,32	4,68	—	3,32	4,08	4,88
99												
<i>Ene</i>	2,88	2,84	3,04	2,95	3,23	3,40	3,96	4,26	4,76	3,13	3,88	4,28

MERCADO PRIMARIO



MERCADO SECUNDARIO

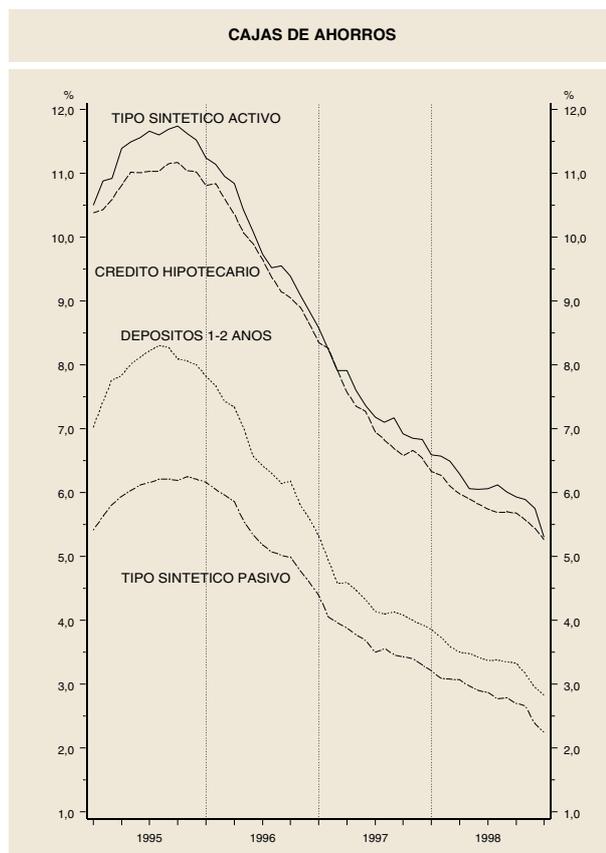
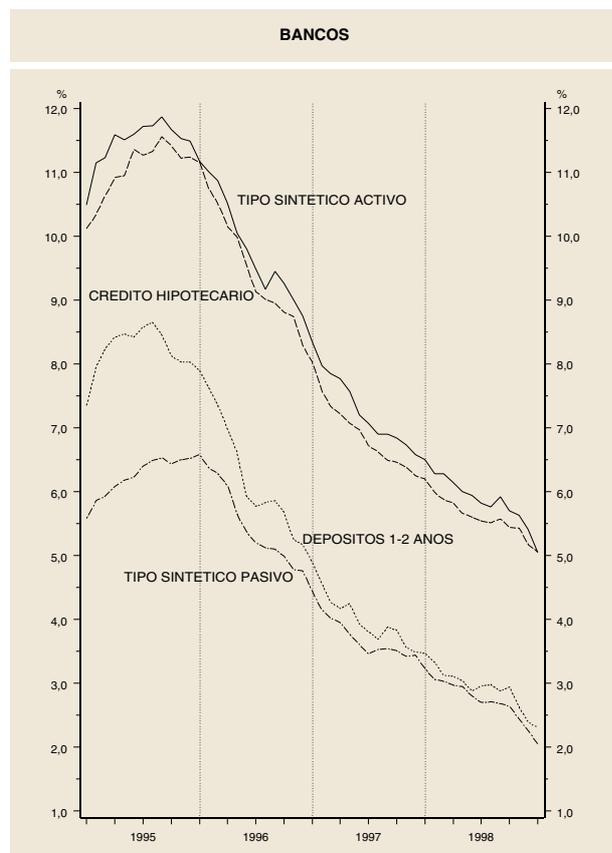


Fuente: Principales emisores (columna 3), AIAF (columnas 4 y 12).

9.3. Tipos de interés: bancos y cajas de ahorros, residentes en España

n Serie representada en el gráfico.

	Bancos									Cajas de ahorros							
	Tipos activos					Tipos pasivos				Tipos activos				Tipos pasivos			
	Crédito tipo sintético	Descuento comercial hasta tres meses	Cuentas de crédito de un año a menos de tres	Préstamos a tres años o más	Préstamos hipotecarios a más de tres años Resolución 4.2.1991	Acreedores tipo sintético	Cuentas corrientes	Cesión de letras hasta tres meses	Depósitos de un año a menos de dos	Crédito tipo sintético	Cuentas de crédito de un año a menos de tres	Préstamos a tres años o más	Préstamos hipotecarios a más de tres años Resolución 4.2.1991	Acreedores tipo sintético	Cuentas corrientes	Cesión de letras hasta tres meses	Depósitos de un año a menos de dos
1 n	2	3	4	5 n	6 n	7	8	9 n	10 n	11	12	13 n	14 n	15	16	17 n	
96 Ø	9,64	10,21	9,63	11,05	9,32	5,34	4,26	7,48	6,08	9,84	10,59	12,54	9,57	5,23	4,08	7,34	6,48
97 Ø	7,15	7,56	7,28	8,53	6,77	3,63	3,23	5,28	3,91	7,30	8,20	9,50	7,07	3,60	2,86	5,21	4,26
98 Ø	5,82	6,31	5,99	7,37	5,56	2,68	2,49	4,02	2,88	6,04	7,02	8,29	5,76	2,79	2,21	3,99	3,34
97 Abr	7,57	7,96	7,67	9,09	7,07	3,77	3,46	5,46	4,25	7,60	8,25	9,90	7,36	3,77	3,00	5,29	4,47
May	7,20	7,63	7,34	8,54	6,97	3,61	3,19	5,27	3,93	7,36	8,53	9,61	7,27	3,68	2,97	5,10	4,32
Jun	7,07	7,33	7,02	8,36	6,72	3,46	3,26	5,20	3,81	7,18	8,13	9,40	6,95	3,50	2,79	5,30	4,14
Jul	6,90	7,32	6,96	8,04	6,62	3,53	3,20	5,20	3,69	7,10	7,99	8,86	6,82	3,56	2,73	5,06	4,10
Ago	6,90	7,35	7,09	8,26	6,49	3,54	3,16	5,18	3,88	7,17	7,69	9,38	6,69	3,46	2,75	5,20	4,13
Sep	6,84	7,25	6,82	8,12	6,46	3,51	3,01	5,16	3,83	6,92	8,02	9,23	6,58	3,43	2,60	4,99	4,08
Oct	6,73	7,11	6,85	7,95	6,38	3,42	3,19	4,94	3,56	6,85	8,00	9,14	6,66	3,40	2,55	4,87	4,00
Nov	6,58	6,98	6,81	7,91	6,25	3,44	3,09	4,91	3,49	6,83	7,72	8,69	6,54	3,30	2,57	4,88	3,93
Dic	6,50	6,87	6,74	7,57	6,20	3,23	2,96	4,59	3,47	6,59	7,51	8,24	6,33	3,21	2,49	4,53	3,86
98 Ene	6,28	6,82	6,49	7,90	5,99	3,06	2,90	4,40	3,33	6,57	7,62	8,85	6,27	3,09	2,44	4,51	3,73
Feb	6,28	6,69	6,39	7,66	5,88	3,03	2,91	4,57	3,13	6,49	7,31	8,81	6,10	3,08	2,38	4,59	3,59
Mar	6,14	6,59	6,28	7,69	5,83	2,97	2,88	4,43	3,11	6,29	7,25	8,67	5,98	3,07	2,29	4,41	3,50
Abr	6,00	6,53	6,20	7,69	5,66	2,95	2,95	4,42	3,04	6,06	6,77	8,48	5,91	2,97	2,30	4,37	3,48
May	5,94	6,34	6,09	7,49	5,60	2,80	2,72	4,21	2,88	6,05	6,68	8,30	5,82	2,90	2,25	4,24	3,42
Jun	5,82	6,27	6,10	7,42	5,55	2,70	2,45	4,20	2,96	6,06	7,04	8,17	5,74	2,87	2,18	4,18	3,37
Jul	5,76	6,24	6,10	7,05	5,51	2,71	2,26	4,16	2,98	6,12	7,19	7,97	5,69	2,77	2,17	4,15	3,38
Ago	5,92	6,30	6,11	7,49	5,57	2,68	2,27	4,23	2,88	6,01	7,12	8,75	5,70	2,79	2,17	4,20	3,35
Sep	5,70	6,24	5,73	7,49	5,44	2,64	2,19	4,21	2,94	5,93	7,20	8,04	5,68	2,70	2,16	4,03	3,33
Oct	5,63	6,01	5,79	7,29	5,43	2,44	2,24	3,76	2,63	5,89	6,98	8,26	5,58	2,66	2,07	3,62	3,16
Nov	5,41	5,93	5,57	7,00	5,18	2,26	2,20	3,16	2,39	5,75	6,75	7,64	5,44	2,38	2,07	3,05	2,95
Dic	5,05	5,74	5,02	6,27	5,05	1,90	1,97	2,49	2,31	5,29	6,29	7,55	5,27	2,23	2,05	2,59	2,83
99 Ene	5,00	5,68	4,79	6,39	5,02	1,90	1,84	2,77	2,12	5,33	6,26	7,46	5,26	2,19	1,93	2,87	2,53



Fuente: Banco de España.

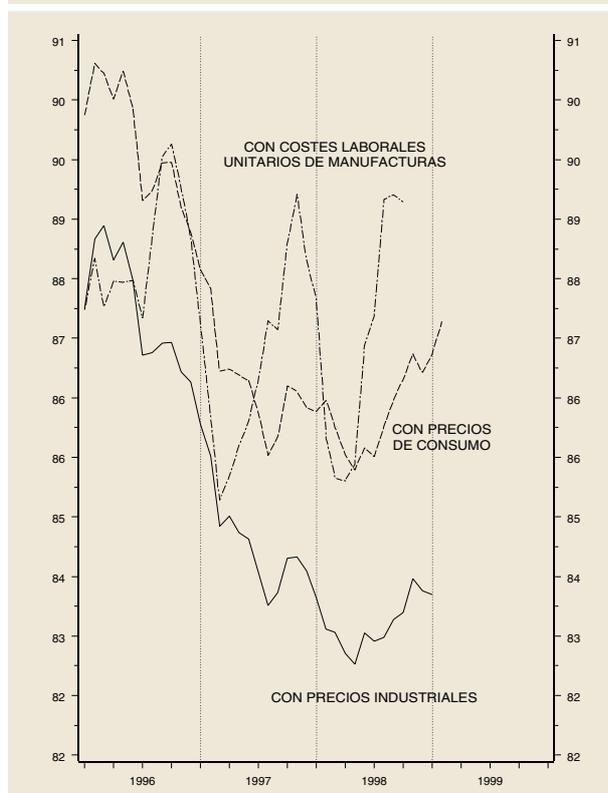
9.4. Índices de competitividad de España frente a la UE y a la UEM

n Serie representada en el gráfico.

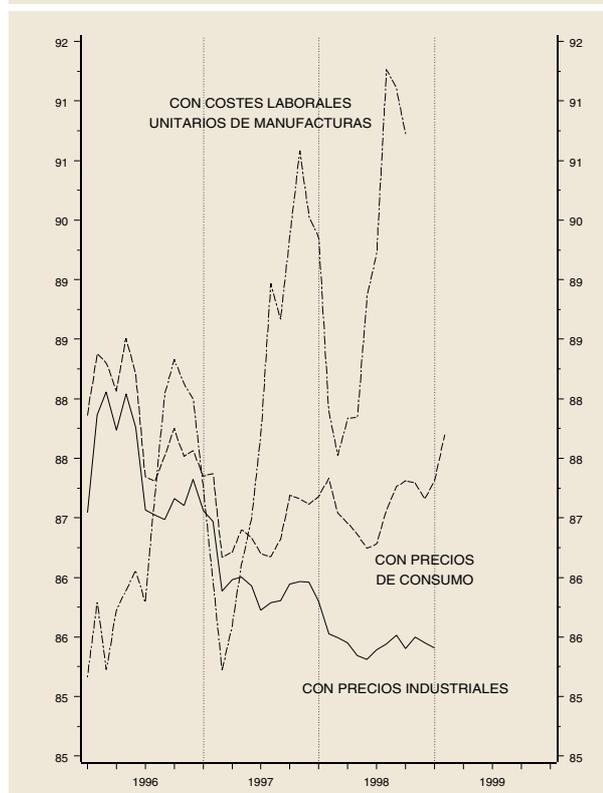
Base 1990 = 100

	Frente a la Unión Europea							Frente a la UEM (a)			Pro memoria: con precios de exportación (d)			
	Total (a)			Componente nominal (b)	Componente de precios (c)			Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas	Frente a la UE		Frente a la UEM	
	Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas		Con precios industriales	Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas				Total (a)	Componente de precios (c)	Total (a)	Componente de precios (c)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
96	87,9	90,1	88,8	82,2	106,9	109,6	108,0	87,9	88,4	87,4	87,7	106,4	87,8	109,0
97	84,7	86,9	87,2	79,2	107,0	109,7	110,3	86,7	87,3	88,6	87,0	109,5	88,3	111,3
98	...	86,6	...	78,7	...	110,1	...	...	87,5	...	...	...	...	...
98 E-F	83,7	86,6	86,0	78,5	106,6	110,3	109,5	86,2	87,6	88,3	86,6	109,9	88,0	111,2
99 E-F	...	...	...	78,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
97 Sep	84,6	87,0	88,7	79,1	107,1	110,0	112,4	86,7	87,6	90,2	85,4	107,7	86,7	109,4
Oct	84,7	86,9	89,1	79,1	107,1	109,9	113,2	86,8	87,6	91,1	86,6	109,1	87,9	110,8
Nov	84,5	86,7	88,1	78,8	107,2	110,0	112,5	86,8	87,5	90,4	87,0	110,0	88,4	111,5
Dic	84,1	86,6	87,7	78,6	107,0	110,2	112,1	86,6	87,6	90,2	86,8	110,0	88,2	111,4
98 Ene	83,7	86,8	86,3	78,5	106,7	110,6	109,9	86,2	87,8	88,5	86,7	110,0	88,1	111,3
Feb	83,7	86,4	85,7	78,5	106,5	110,0	109,1	86,2	87,4	88,0	86,5	109,8	87,9	111,0
Mar	83,4	86,0	85,7	78,3	106,5	109,9	109,5	86,1	87,3	88,4	86,1	109,6	87,6	110,7
Abr	83,2	85,8	85,9	78,2	106,4	109,8	109,9	86,0	87,2	88,4	86,1	109,7	87,6	110,8
May	83,6	86,1	87,5	78,6	106,4	109,6	111,4	86,0	87,1	89,6	87,5	110,9	88,6	112,2
Jun	83,5	86,0	87,8	78,5	106,4	109,6	112,0	86,1	87,1	90,1	86,9	110,4	88,1	111,5
Jul	83,6	86,4	89,4	78,5	106,5	110,1	114,0	86,1	87,5	91,9	87,0	110,4	88,1	111,5
Ago	83,8	86,8	89,7	78,7	106,5	110,3	113,8	86,2	87,7	91,7	86,3	109,3	87,2	110,3
Sep	83,9	87,0	89,9	78,9	106,3	110,3	113,3	86,1	87,8	91,3	86,6	109,3	87,1	110,2
Oct	84,4	87,4	...	79,2	106,5	110,3	...	86,2	87,7	...	86,5	108,8	86,7	109,7
Nov	84,1	87,1	...	79,1	106,4	110,2	...	86,0	87,6	...	...	...	...	...
Dic	...	87,4	...	79,1	...	110,5	...	...	87,8	...	...	...	...	...
99 Ene	...	...	...	79,0	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Feb	...	...	...	78,8	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD
FRENTE A LA UNIÓN EUROPEA



ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD
FRENTE A LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA



Fuente: Banco de España.

(a) Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente de precios. Su caída refleja una depreciación del valor de la unidad de cuenta peseta y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora en la competitividad de los productos españoles, y viceversa.

(b) Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de 1991, de las variaciones del valor de la unidad de cuenta peseta respecto de las monedas de los países integrantes de la agrupación. La caída del índice significa una depreciación de la unidad de cuenta peseta frente a las monedas correspondientes de la agrupación.

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

(d) Tanto el componente nominal como el de precios están ponderados por las exportaciones de España frente a los países desarrollados.

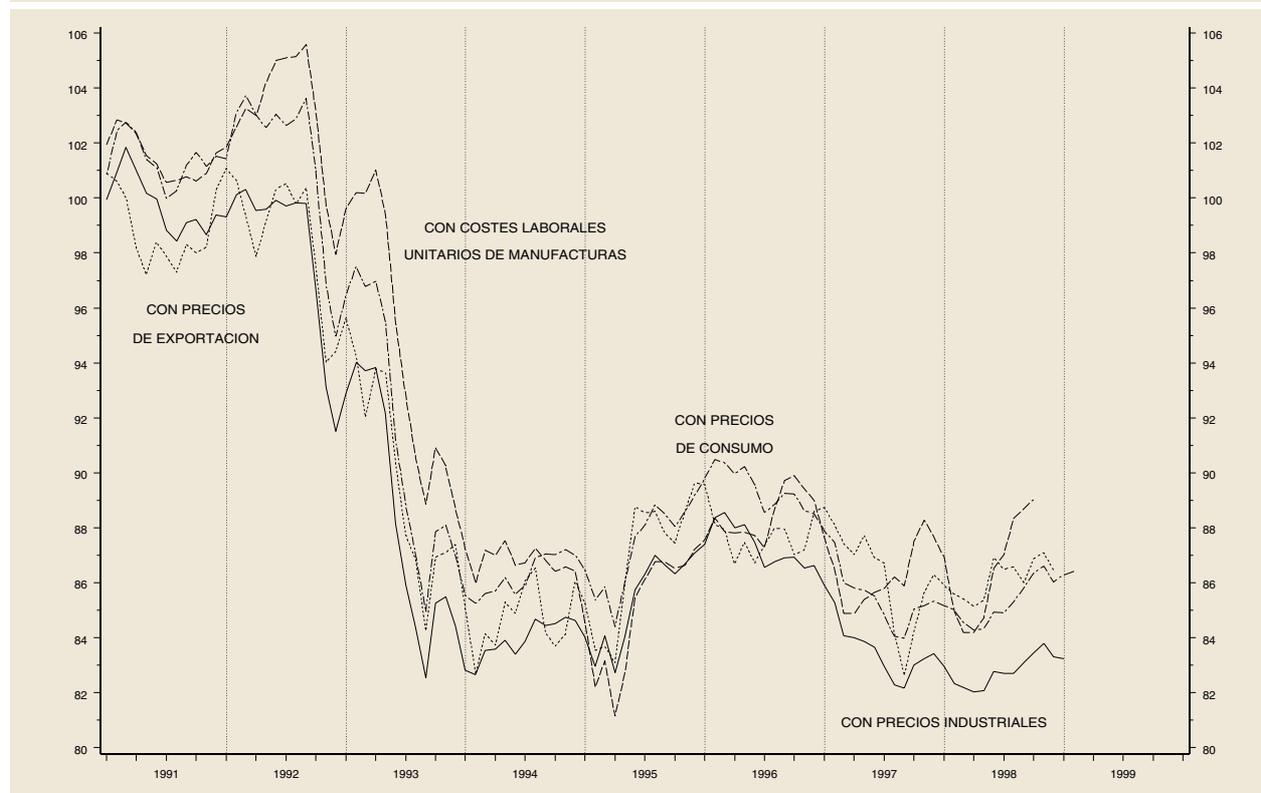
9.5. Índices de competitividad de España frente a los países desarrollados

n Serie representada en el gráfico.

Base 1990 = 100

	Total (a)			Componente nominal (b)	Componente de precios (c)			Pro memoria: Con precios de exportación (d)			
	Con precios industriales		Con precios de consumo		Con precios industriales		Con precios de consumo	Con costes laborales unitarios de manufacturas			
	1	n	2		n	3	n	4	5	6	7	8	9
96	87,2	89,3	88,4	80,8	107,9	110,4	109,4	87,7	108,2		
97	83,4	85,3	86,0	77,2	108,1	110,6	110,0	86,1	111,4		
98	...	85,4	...	76,9	...	111,0	...	...	...
98 E-F	82,3	84,8	84,4	76,2	107,9	111,2	110,0	85,5	112,0		
99 E-F	...	...	...	76,9	...	...	...	...	...
97 Sep	83,0	85,0	87,1	76,7	108,2	110,9	110,5	84,2	109,8		
Oct	83,2	85,2	87,6	76,9	108,2	110,8	110,5	85,6	111,3		
Nov	83,4	85,3	86,9	77,0	108,4	110,9	110,3	86,3	111,9		
Dic	83,0	85,2	86,3	76,6	108,2	111,1	110,2	85,9	111,9		
98 Ene	82,3	85,0	84,8	76,3	108,0	111,5	110,0	85,6	112,1		
Feb	82,2	84,6	84,0	76,2	107,8	110,9	110,0	85,4	111,9		
Mar	82,0	84,3	84,0	76,0	107,9	110,8	110,1	85,1	111,8		
Abr	82,1	84,3	84,5	76,2	107,8	110,7	110,3	85,4	111,9		
May	82,8	84,9	86,3	76,8	107,8	110,6	110,6	86,9	112,9		
Jun	82,7	84,9	86,7	76,8	107,7	110,6	110,8	86,5	112,4		
Jul	82,7	85,3	88,1	76,8	107,7	111,1	111,0	86,6	112,5		
Ago	83,1	85,8	88,6	77,1	107,8	111,3	111,1	86,0	111,3		
Sep	83,4	86,3	89,1	77,6	107,6	111,3	111,1	86,9	111,6		
Oct	83,8	86,6	...	77,9	107,6	111,2	...	87,1	111,5		
Nov	83,2	86,0	...	77,4	107,5	111,1	...	...	...
Dic	...	86,2	...	77,4	...	111,4	...	...	...
99 Ene	...	...	...	77,2	...	...	...	...	...
Feb	...	...	...	76,7	...	...	...	...	...

ÍNDICES DE COMPETITIVIDAD FRENTE A PAÍSES DESARROLLADOS



Fuente: Banco de España.

(a) Resultado de multiplicar el componente nominal y el componente de precios. Su caída refleja una depreciación del valor de la unidad de cuenta peseta y, por consiguiente, puede interpretarse como una mejora en la competitividad de los productos españoles, y viceversa.

(b) Media geométrica calculada con el sistema de doble ponderación a partir de las cifras del comercio exterior de 1991, de las variaciones del valor de la unidad de cuenta peseta respecto de las monedas de los países integrantes de la agrupación. La caída del índice significa una depreciación de la unidad de cuenta peseta frente a las monedas correspondientes de la agrupación.

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

(d) Tanto el componente nominal como el de precios están ponderados por las exportaciones de España frente a los países desarrollados.

ARTÍCULOS Y PUBLICACIONES
DEL BANCO DE ESPAÑA

ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

1997	Mes	Pág.	1997	Mes	Pág.
Intervención del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados	May	5	Una aproximación a los cambios en el valor de mercado de la riqueza financiera	Oct	55
El sistema financiero español ante la Unión Monetaria Europea. Discurso del Gobernador del Banco de España en las XXIV Jornadas de Mercado Monetario, organizadas por <i>Intermoney</i>	May	11	Estimación de estructuras temporales para diversas monedas: el método de Svensson frente al de sustitución sucesiva	Oct	65
Evolución monetaria y financiera	May	19	Información sobre el número de operaciones, personal y oficinas de las entidades de crédito en el período 1988-1996	Oct	73
Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el primer trimestre de 1997	May	31	Regulación financiera: tercer trimestre de 1997	Oct	81
La utilización de los índices de condiciones monetarias desde la perspectiva de un banco central	May	37	Evolución económica y financiera	Nov	5
La composición de los balances del sector privado y la transmisión de la política monetaria en España y Alemania	May	47	Resultados de las empresas no financieras en 1996 y hasta el tercer trimestre de 1997	Nov	17
Evolución económica y financiera	Jun	5	Cámara de Compensación Bancaria de Madrid: el servicio español de pagos interbancarios	Nov	31
El endeudamiento neto de bancos y cajas de ahorros frente al Banco de España y la actividad de intermediación	Jun	17	El contenido informativo de los tipos de interés sobre la tasa de inflación española	Nov	41
Los cambios en la actividad exterior de las entidades de crédito residentes	Jun	25	La transformación a euros de las series históricas nominales en moneda nacional	Nov	47
Las emisiones de renta fija de las entidades de crédito informadas por el Banco de España en 1996	Jun	35	Presentación por el Gobernador del Banco de España, ante la Comisión de Economía del Congreso, de los objetivos de política monetaria para 1998	Dic	5
La dinámica de los márgenes empresariales en España. Una primera aproximación con datos agregados	Jun	43	Objetivos e instrumentación de la política monetaria en 1998	Dic	13
Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	5	Las condiciones monetarias y financieras en 1997 y previsiones para 1998	Dic	17
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 1997	Jul-Ago	57	Evolución económica y financiera	Dic	27
Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el segundo trimestre de 1997	Jul-Ago	71	Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el tercer trimestre de 1997	Dic	39
Las entidades de crédito de ámbito operativo limitado: actividad y resultados en 1996	Jul-Ago	77	Los precios testigos nacionales y en origen como indicadores de los precios percibidos por el agricultor destinados al consumo humano	Dic	45
Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1996	Jul-Ago	97	Las sociedades de tasación en 1996	Dic	51
Regulación financiera: segundo trimestre de 1997	Jul-Ago	105	1998	Mes	Pág.
Evolución económica y financiera	Sep	5	Informe trimestral de la economía española	Ene	5
Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1997	Sep	17	Un análisis desagregado de la demanda de activos líquidos y de la demanda de crédito de las familias y de las empresas no financieras	Ene	51
Cambios en la composición del empleo y actividad laboral femenina en España	Sep	29	La relación entre las depreciaciones cambiarias y la inflación	Ene	73
¿Son los tipos de interés reales <i>ex-post</i> una buena aproximación de los tipos <i>ex-ante</i> ?	Sep	37	Regulación financiera: cuarto trimestre de 1997	Ene	79
El ahorro en el mundo: evolución histórica y perspectivas	Sep	43	Evolución económica y financiera	Feb	5
Intervención del Gobernador del Banco de España ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados	Oct	5	Empleo y paro según la Encuesta de Población Activa en el cuarto trimestre de 1997	Feb	17
Informe trimestral de la economía española	Oct	9	La desestacionalización de los agregados monetarios en 1998	Feb	23
			El mercado interbancario ante la Unión Monetaria Europea	Feb	29
			Estabilización de las perturbaciones asimétricas entre provincias españolas	Feb	41

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

PUBLICACIONES PERIÓDICAS

INFORME ANUAL (ediciones en español e inglés)
CUENTAS FINANCIERAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (ediciones en español e inglés) (anual)
BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA (ediciones en español e inglés) (anual)
CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA (anual)
BOLETÍN ECONÓMICO (mensual)
ECONOMIC BULLETIN (trimestral)
BOLETÍN ESTADÍSTICO (mensual)
BOLETÍN ESTADÍSTICO Y BOLETÍN ECONÓMICO (en disquetes, mensual)
BOLETÍN DE ANOTACIONES EN CUENTA (diario)
MONOGRAFÍA ANUAL
INDICADORES ECONÓMICOS (decenal)
CIRCULARES A ENTIDADES DE CRÉDITO
CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA. RECOPILOCIÓN (cuatrimestral)
REGISTROS DE ENTIDADES (anual)
REGISTROS DE ENTIDADES (en disquetes, mensual)

ESTUDIOS ECONÓMICOS (SERIE AZUL)

60. ANA BUISÁN Y ESTHER GORDO: El sector exterior en España (1997).
61. ÁNGEL ESTRADA, FRANCISCO DE CASTRO, IGNACIO HERNANDO Y JAVIER VALLÉS: La inversión en España (1997).
62. ENRIQUE ALBEROLA ILA: España en la Unión Monetaria. Una aproximación a sus costes y beneficios (1998).
63. GABRIEL QUIRÓS (coordinador): Mercado español de deuda pública. Tomos I y II (1998).
64. FERNANDO C. BALLABRIGA, LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Un modelo macroeconómico BVAR para la economía española: metodología y resultados (1998).

ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA (SERIE ROJA)

34. ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).
35. M^{ra} GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).

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

36. CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997).
37. EVA PARDOS MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998).

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 9822 CORAL GARCÍA Y ESTHER GORDO: Funciones trimestrales de exportación e importación para la economía española.
- 9823 ENRIQUE ALBEROLA-ILA AND TIMO TYRVÄINEN: Is there scope for inflation differentials in EMU? An empirical evaluation of the Balassa-Samuelson model in EMU countries.
- 9824 CONCHA ARTOLA E ISABEL ARGIMÓN: Titularidad y eficiencia relativa en las manufacturas españolas.
- 9825 JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: The long-run effect of permanent disinflations.
- 9901 JOSÉ RAMÓN MARTÍNEZ RESANO: Instrumentos derivados de los tipos *Overnight: call money swaps* y futuros sobre fondos federales.
- 9902 J. ANDRÉS, J. D. LÓPEZ-SALIDO AND J. VALLÉS: The liquidity effect in a small open economy model.
- 9903 OLYMPIA BOVER Y RAMON GOMEZ: Nuevos resultados sobre la duración del desempleo: el paro de larga duración y la salida a un empleo fijo. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 9904 IGNACIO HERNANDO Y JOSÉ A. TRIBÓ: Relación entre contratos laborales y financieros: Un estudio teórico para el caso español.

EDICIONES VARIAS (1)

SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de Entidades de Crédito: normativa general. 3^a ed. (1994). 15.600 PTA (*).

MARÍA JOSÉ TRUJILLO MUÑOZ: La potestad normativa del Banco de España: el régimen dual establecido en la Ley de Autonomía (1995). 520 PTA (*).

BANCO DE ESPAÑA: Tauromaquia. Catálogo comentado sobre la Tauromaquia, de Francisco de Goya, referido a una primera tirada de esta serie, propiedad del Banco de España (1996). 832 PTA (*).

JUAN LUIS SÁNCHEZ-MORENO GÓMEZ: Circular 8/1990, de 7 de septiembre. Concordancias legales (1996). 1.040 PTA (*).

RAMÓN SANTILLÁN: Memorias (1808-1856) (1996) (***).

BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): La política monetaria y la inflación en España (1997) (**).

BANCO DE ESPAÑA: La Unión Monetaria Europea: cuestiones fundamentales (1997). 500 PTA (*).

TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 4.680 PTA (*).

(1) Las publicaciones marcadas con un asterisco (*) son distribuidas por el Banco de España, Sección de Publicaciones. Los precios llevan incluido el 4 % de IVA. Las publicaciones marcadas con dos asteriscos (**) son distribuidas por Alianza Editorial. Las publicaciones marcadas con tres asteriscos (***) son distribuidas por Editorial Tecnos.

DISTRIBUCIÓN, TARIFAS Y MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN (1) (1999)

Todas las publicaciones pueden adquirirse en el Negociado de Distribución y Gestión (Sección de Publicaciones) del Banco de España, a excepción de aquellos libros en los que se indica otro distribuidor.

Informe anual (ediciones en español e inglés):

- España: 2.080 PTA.
- Extranjero: 3.000 PTA.

Cuentas financieras de la economía española

(ediciones en español e inglés):

- España: 2.080 PTA.
- Extranjero: 3.000 PTA.

Balanza de pagos de España (ediciones en español e inglés):

- España: 2.080 PTA.
- Extranjero: 3.000 PTA.

Central de Anotaciones en Cuenta:

- España: 1.040 PTA.
- Extranjero: 2.000 PTA.

Boletín económico y Boletín estadístico (2):

- España:
Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 20.800 PTA.
Suscripción a ambos boletines: 28.600 PTA.
Ejemplar suelto: 2.080 PTA.
- Extranjero:
Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 31.000 PTA.
Suscripción a ambos boletines: 48.000 PTA.
Ejemplar suelto: 3.000 PTA.

Economic bulletin (2):

- España:
Suscripción anual: 7.488 PTA.
Ejemplar suelto: 2.080 PTA.
- Extranjero:
Suscripción anual: 14.250 PTA.
Ejemplar suelto: 3.000 PTA.

Boletín estadístico y Boletín económico (en disquetes, mensual) (3):

- España:
Suscripción anual: 67.280 PTA.
Disquete suelto: 3.480 PTA.
- Extranjero:
Suscripción anual: 70.000 PTA.
Disquete suelto: 4.500 PTA.

Indicadores económicos:

- España: suscripción anual: 79.716 PTA.
- Extranjero: suscripción anual: 142.800 PTA.

Sistema de información en línea (SILBE):

- Cuota de conexión: 116.000 PTA.
- Área Servicio de Estudios: 139.200 PTA.
- Área Oficina de Operaciones: 139.200 PTA.

Series históricas de mercados financieros

(en disquete, ejemplar suelto):

- España: 2.320 PTA.
- Extranjero: 3.000 PTA.

Manual de la Central de Anotaciones:

- Ejemplar suelto: 5.200 PTA.

Boletín de anotaciones en cuenta (4):

- España:
Suscripción anual por correo: 33.280 PTA.
Suscripción anual por fax: 33.280 PTA.
Números sueltos: 208 PTA.
- Extranjero (por avión): suscripción anual: 95.000 PTA.

Circulares a entidades de crédito:

- España: suscripción anual: 14.560 PTA.
- Extranjero: suscripción anual: 28.000 PTA.

Circulares del Banco de España. Recopilación:

- Recopilación: 7.280 PTA.
- Actualización anual: 3.120 PTA.

Publicaciones de la Central de Balances:

- *Monografía anual*:
— España: Libro o CD-ROM: 2.000 PTA.
- *Estudios de encargo*:
— Precio según presupuesto adaptado a cada petición (5).
Proyecto BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised):
— España: consultar a la Central de Balances.

Estudios económicos (Serie azul) y Estudios de historia económica (Serie roja):

- España:
Volumen normal: 884 PTA.
Volumen extra: 1.560 PTA.
- Extranjero:
Volumen normal: 1.800 PTA.
Volumen extra: 3.400 PTA.

Documentos de trabajo:

- España:
Suscripción anual: 7.280 PTA.
Ejemplar suelto: 312 PTA.
- Extranjero:
Suscripción anual: 10.000 PTA.
Ejemplar suelto: 430 PTA.

Registros de entidades (anual):

- España: 2.522 PTA.

Registros de entidades (en disquetes, mensual) (6):

- España:
Suscripción anual: 32.480 PTA.
Disquete suelto: 2.088 PTA.
- Extranjero:
Suscripción anual: 36.000 PTA.
Disquete suelto: 2.800 PTA.

Memoria del Servicio de Reclamaciones

- España: 1.040 PTA.
- Extranjero: 2.000 PTA.

Ediciones varias (7).

- (1) Los precios para España llevan incluido el 4% de IVA. Canarias, Ceuta, Melilla y extranjero están exentos del IVA, así como los residentes en el resto de la Unión Europea que comuniquen el NIF. En disquetes y CD-ROM se incluye el 16% de IVA.
- (2) La suscripción al *Boletín económico y/o estadístico* incluye el envío gratuito del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de la *Balanza de pagos de España*. La suscripción al *Economic bulletin* incluye el envío gratuito de las ediciones en inglés del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de los Documentos de Trabajo (inglés y español). La distribución al extranjero será por vía aérea.
- (3) La suscripción al *Boletín estadístico* y *Boletín económico* en disquetes incluye la información contenida en dichas publicaciones, pero con las «Series históricas» completas. La suscripción supone el envío simultáneo del correspondiente *Boletín estadístico*, del *Boletín económico* y de las especificaciones técnicas y de manejo de los disquetes.
- (4) Incluye el envío gratuito de la Memoria de la Central de Anotaciones en Cuenta.
- (5) Dirigirse al Servicio de Difusión de la Central de Balances (teléfonos 3386931, 338 69 29 y 338 69 30, fax 338 68 80; envíos postales a calle de Alcalá, 50, 28014 Madrid). No se acomete ningún trabajo sin la previa aceptación del presupuesto. No se atienden peticiones de empresas que hayan negado su colaboración.
- (6) La suscripción al Registro de entidades en disquete incluye el envío gratuito del *Boletín económico* mensual.
- (7) Los precios de los libros que distribuye el Banco de España figuran a continuación de cada título. Dichos precios llevan incluido el 4% de IVA en las ventas al territorio peninsular y Baleares. Para otros destinos, consultar precios.

Información: Banco de España. Sección de Publicaciones. Negociado de Distribución y Gestión.
Alcalá, 50. 28014 Madrid - Teléfono: 91 338 5180 - Fax: 91 338 5320 - e-mail: publicaciones@bde.es