



economistas

OBSERVATORIO Financiero



Informe Mayo 2017

Consejo General de Economistas
COMISIÓN FINANCIERA

Comisión Financiera del Consejo General de Economistas

Coordinadores: Antonio Pedraza, Montserrat Casanovas, Salustiano Velo

Fuente: Analistas Económicos de Andalucía

Los datos facilitados por **Analistas Económicos de Andalucía** deben ser considerados por el usuario exclusivamente a modo informativo, siendo nuestra recomendación que el usuario verifique que todos los datos son completos y correctos antes de tomar una decisión de inversión.

El Consejo General de Economistas y Analistas Económicos de Andalucía declinan toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio

Índice

OBSERVATORIO
FINANCIERO

| | |
|--|-----------|
| Introducción | 4 |
| Bloque 1: Indicadores económicos. | 9 |
| Bloque 2: Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles. | 20 |
| Bloque 3: Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda. | 28 |
| Bloque 4: Indicadores de Política Monetaria..... | 34 |
| Bloque 5: Crédito y otros indicadores de las entidades financieras..... | 42 |
| Bloque 6: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior..... | 49 |

Informe Ejecutivo

Escenario Macroeconómico

- En el primer trimestre de 2017 la economía española ha crecido un 3,0%, manteniendo el ritmo de crecimiento del último trimestre de 2016. Se estima que finalice el año con un incremento más moderado del PIB, en torno al 2,7%, con sesgo alcista. Las expectativas contemplan un crecimiento más dinámico de la economía mundial en torno al 3,5% en 2017 y 2018, siendo el quinto año consecutivo de recuperación de la Zona Euro.
- En cuanto a la inflación, aunque se ha situado a final de abril en el 2,7%, se espera que a final de año se modere al 2,4%. La inflación y la brusca bajada del diferencial con Europa, puede incidir en la competitividad.
- En relación al mercado inmobiliario, el precio de la vivienda así como los indicadores de compraventas e hipotecas sigue aumentando; la recuperación de la construcción de una forma razonable puede fortalecer la demanda interna, y la disminución de la tasa de paro, en torno al 17,4% al poder ocupar en la construcción la población desocupada poco cualificada.
- La demanda interna se mantiene estable.
- El nivel de endeudamiento financiero del conjunto de la economía supone todavía el 296,8% del PIB, según cifras del Banco de España, si bien se ha moderado desde los máximos de 2014 (322,1%), gracias principalmente al esfuerzo del sector privado: hogares y empresas. No así la deuda pública que ha superado el 100% del PIB.

Mercados Bursátiles

- En los mercados bursátiles, los principales índices a ambos lados del Atlántico registran resultados positivos en el primer cuatrimestre del año, pese al clima de volatilidad derivada de la incertidumbre geopolítica.
- Cabe subrayar una evolución diferencial entre los principales índices bursátiles de la Zona Euro con un balance bastante positivo (el IBEX con una ganancia anual cercana al 15%), frente a la trayectoria más discreta de las cotizaciones de Estados Unidos (6,5% del S&P 500), y aun considerablemente menor del Reino Unido y Japón, con ganancias inferiores al 1% en lo que va de año del FTSE 100 y del NIKKEI 225.

Informe Ejecutivo

Mercados de Divisas

- En los mercados de Divisas, en el primer cuatrimestre, el euro se ha apreciado un 3,7% frente al dólar, y podría situarse en 1,14 \$/€, sobre todo por las incertidumbres de Estados Unidos.
- Si embargo, el euro se ha depreciado un 1,3% frente al yen y la libra esterlina.

Commodities

- Los precios del Brent han fluctuado entre 49 y 56 dólares estadounidenses por barril y se espera que se mantenga en esa horquilla el resto del año, en un rango lateral.
- Ligeros aumentos de la materias primas. Repunte del precio del oro continuando la senda ascendente que inició a principios de 2017; se espera que siga la tendencia alcista aunque se ha reducido la incertidumbre en Europa por los temas geopolíticos.

Tipos de interés.

- Se ha mantenido la tendencia de los tipos de interés negativos en la zona euro y se espera que continúe a lo largo de este año 2017.
- La rentabilidad en el mercado secundario de deuda ha evolucionado condicionada por el descenso de la aversión al riesgo, tras las elecciones francesas y el mantenimiento del programa de estímulos del BCE, reduciéndose especialmente en el área periférica. En el mercado español, la rentabilidad del bono a 10 años se ha incrementado desde el 1,35% de finales del año pasado hasta el 1,65% del cierre de abril. El diferencial con el Bono alemán ha ascendido hasta situarse cerca de los 132 pb.
- El indicador de estrés de los mercados financieros españoles, elaborado por la CNMV, se ha situado a finales de abril en el entorno del 0,2, confirmándose de este modo el perfil descendente que se observa desde los picos (cerca de 0,5) registrados en la primera mitad de 2016.

Informe Ejecutivo

Indicadores de política Monetaria

- Nos seguimos encontrando en una fase asimetrías entre las políticas aplicadas por el BCE y la FED, quizás por la pereza con la que se recupera Europa, ante las consecuencias del Brexit, todavía inapreciables, y por la desconfianza que economías como la italiana (su sistema financiero) y la Griega (sostenibilidad de su deuda), siguen despertando, con riesgo de contagio a los periféricos del continente. Estas políticas distorsionan los mercados, de forma que hoy es más barato tomar prestados euros en Europa y colocarlos en EEUU en dólares.
- EL BCE, de hecho, mantiene sus tipos aplicables a las condiciones de financiación, dando, con su mensaje, confianza en que la laxitud se va a mantener por cierto tiempo. En ello va a influir el control de la inflación, que sigue despuntando en algunos países de Europa, entre ellos España. También la confianza que transmitan los procesos electorales europeos (quedan Austria y Alemania de cara a la fortaleza de la UE). De persistir el nivel de confianza (las elecciones en Francia han sido un revulsivo) la compra de activos podría reducirse o darse por finalizada en la segunda parte del año. Los mercados quizás lo descuenten antes, subiendo los tipos a largo. En este contexto y a lo largo del año la FED, prevé subir los suyos entre el 0,75 y el 1%, lo que hará aún más patentes estas asimetrías y seguirá fortaleciendo al dólar. Al igual que la FED continúa con la política iniciada a reducir su balance, el BCE sigue en la fase de aumento del suyo.
- En cuanto a los agregados monetarios y el crédito, crecen ahora más en la Zona Euro que en España, donde se desaceleran ambos parámetros. Las variaciones son ostensibles por lo que vale la pena detenernos en ellas:
 - Zona Euro, aumenta M3 en marzo el 5,3%, 0,6% por mas que en febrero. El crédito al sector privado crece el 3,2% en marzo, 0,6% más que el mes precedente.
 - España, la M3 se modera, un 4,1 en marzo, con una bajada del 1,9% respecto al trimestre precedente. El crédito al sector privado crece un 0,6% en marzo, (2,6% menos que la Zona Euro). Es algo que llama la atención, pero puede deberse al desapalancamiento más elevado en nuestro país, que parte de un endeudamiento mayor.

Informe Ejecutivo

- Esa liquidez existente, con la volatilidad en mínimos, es lo que más está apoyando a la Bolsa, que si bien está más barata que la deuda, los beneficios deberían subir mucho más para justificar un potencial razonable.
- Continúa la disminución del saldo de depósitos en las entidades de crédito, en todos sus epígrafes, a la vez que sigue aumentando el saldo de los fondos de inversión, un aumento respecto a abril 2016, influyendo en ello la fiscalidad favorable y la nula retribución de los depósitos. Los bancos tienen desincentivadas sus políticas de captación de pasivo, por ser más barata su apelación al BCE y por otra parte su sobrante de aquel está penalizado al -0,40. Máxime, cuando la demanda de crédito sigue sin ser de calidad por el momento aun temprano del ciclo.

Crédito y otros indicadores de Entidades Financieras

- El sector financiero, sigue sumido en una importante reconversión encubierta, con una reducción drástica del número de oficinas y de empleados, al mismo tiempo que la automatización de los procesos sigue avanzando aceleradamente, hasta cambiar el concepto antiguo de oficina bancaria. Hoy todo lo que supone handwork es coste y hay que reducirlo.
- Nos parece grave en este sentido, la excesiva cantidad de poblaciones que se están quedando sin oficina bancaria alguna, creando un problema grave a usuarios, que a partir de ahora se ven privadas del servicio de las mismas, incluso del mero cobro de la pensión. El tema nos parece aún más grave en las Cajas de Ahorro, con fines sociales en sus estatutos y donde debían prevalecer estos antes que la rentabilidad pura y dura. Aunque, no cabe duda, en la situación actual es un reto de supervivencia.
- Los bajos tipos de interés siguen presionando a la baja los márgenes, a la vez que la compensación de ello vía comisiones es un proceso lento por efecto de la competencia y por una demanda nacional que no está acostumbrada a pagar por servicios. Las entidades, sin embargo, se vienen aprovechando del efecto psicológico de posible subida de los tipos de interés, algo no constatado e improbable a corto plazo, para aumentar sus tarifas de activo.

Informe Ejecutivo

- Por otra parte, los requerimientos de capital por parte del regulador unido a la nueva normativa (MRLE) de volumen mínimo de pasivos que les permita abordar posibles pérdidas y deterioro del balance, redundan en la elevación del coste de capital y en la merma de resultados. De hecho, el índice de rentabilidad del resultado de explotación disminuye con respecto al mes y al trimestre anterior. Y el margen de intereses sigue plano, no consigue aumentar. Así, el tipo aplicado a préstamos y créditos sube un 0,2%, pero es difícil bajar el de los depósitos más de lo que están. Solo la tasa de morosidad que mejora un pírrico 0,1% en el trimestre, pasando al 0,1%, sigue una tendencia decreciente.
- La financiación al sector privado residente, crece de forma muy imperceptible, tanto en su apartado comercial, como en el caso de los hipotecarios que sigue en tasas negativas, bien entendido, que debemos achacarlo al desapalancamiento importante que se viene produciendo en apartados familias y empresas, algo que no se produce en el sector público. Sin embargo los prestamos nuevos concedidos a hogares y empresas aumentan de forma considerable, los de estas últimas en todos su segmentación por importes.

Bloque 1: Indicadores económicos

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 1.1.: Perspectivas de la economía mundial según el FMI
- Cuadro 1.2.: Entorno internacional y supuestos técnicos
- Cuadro 1.3.: Supuestos del Gobierno de España para la Actualización Programa Estabilidad
- Cuadro 1.4.: Cuadro macroeconómico previsto por el Gobierno de España 2017-2020
- Cuadro 1.5.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA
- Cuadro 1.6.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 1

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 1.1.: Previsiones de crecimiento por países 2017-2018
- Grafico 1.2.: Índice de Incertidumbre sobre la Política Económica Global
- Grafico 1.3.: Trayectoria del PIB desde el comienzo de la crisis en España
- Grafico 1.4.: Indicador PMI de manufacturas
- Grafico 1.5.: PIB: demanda interna y externa de la economía española
- Grafico 1.6.: Evolución de la apertura comercial de las economías europeas
- Grafico 1.7.: VAB por sectores económicos
- Grafico 1.8.: Productividad y costes laborales en España según la CNTR
- Grafico 1.9.: Tasa de paro en España en el contexto internacional
- Grafico 1.10.: Trabajadores afiliados a la Seguridad Social
- Grafico 1.11.: Utilización capacidad productiva y Resultado Económico Bruto de las empresas
- Grafico 1.12.: Comportamiento de las tasas de inflación subyacente
- Grafico 1.13.: Indicadores de precios de la economía española
- Grafico 1.14.: Facilidad para hacer negocios (indicador “doing business”).
- Grafico 1.15.: Precios de la vivienda en España
- Grafico 1.16.: Indicadores del mercado de la vivienda: compraventas e hipotecas
- Grafico 1.17.: Ingresos impositivos del Estado español
- Grafico 1.18.: Déficit de las Administraciones Públicas en España

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.1.: Previsiones de crecimiento por países 2017-2018

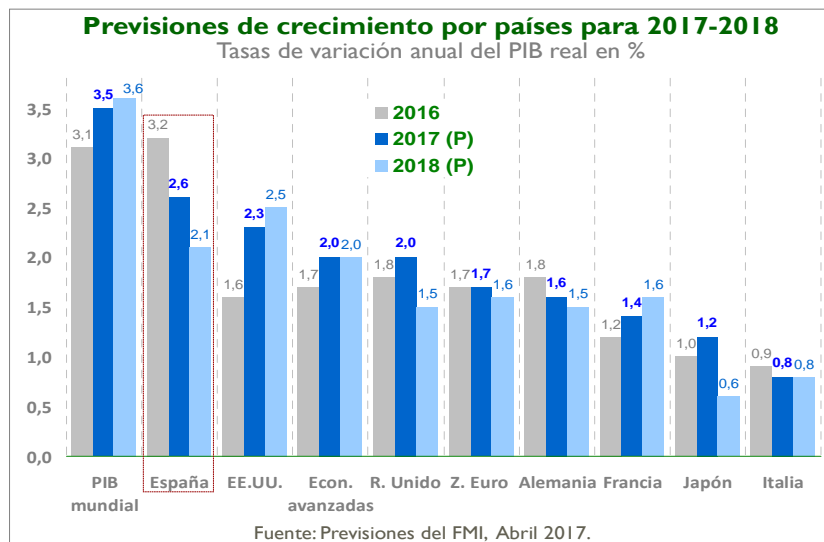


Gráfico 1.2.: Índice de Incertidumbre sobre la Política Económica Global



Gráfico 1.3.: Trayectoria del PIB desde el comienzo de la crisis en España

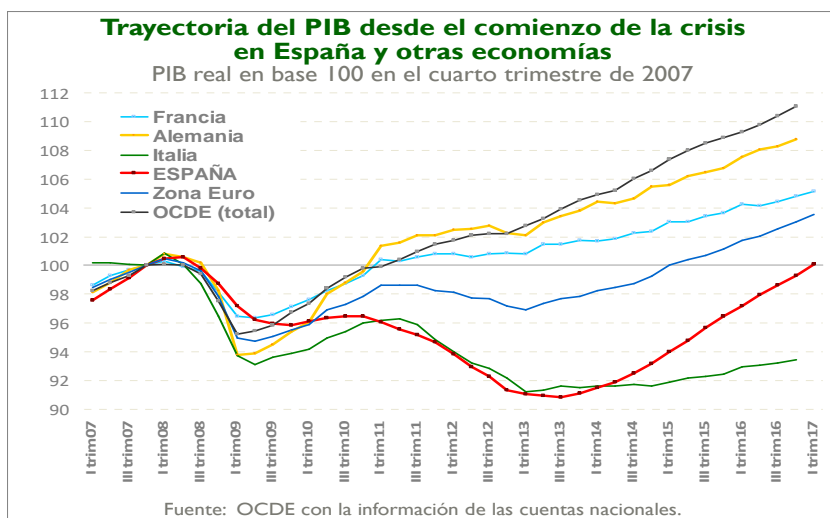
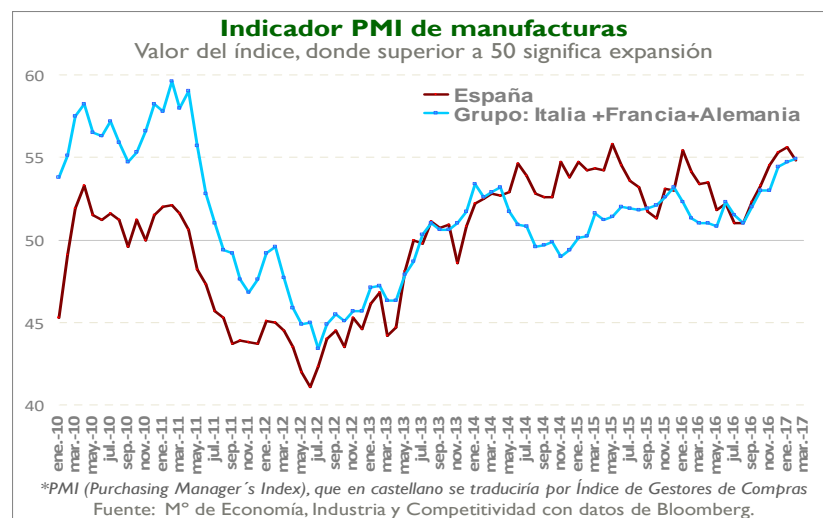


Gráfico 1.4.: Indicador PMI de manufacturas



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.I: Perspectivas de la economía mundial según el FMI

Perspectivas de la economía mundial*Tasas de variación anual en % del PIB real y tasas de variación del volumen de comercio y precio del petróleo*

| | 2016 | Proyecciones actuales (Abril 2017) | | Diferencias respecto a enero de 2017 | |
|---|------------|---------------------------------------|------------|---|------------|
| | | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 |
| PIB mundial | 3,1 | 3,5 | 3,6 | 0,1 | 0,0 |
| Economías avanzadas | 1,7 | 2,0 | 2,0 | 0,1 | 0,0 |
| EE.UU. | 1,6 | 2,3 | 2,5 | 0,0 | 0,0 |
| Zona Euro | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 0,1 | 0,0 |
| Alemania | 1,8 | 1,6 | 1,5 | 0,1 | 0,0 |
| Francia | 1,2 | 1,4 | 1,6 | 0,1 | 0,0 |
| Italia | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,1 | 0,0 |
| España | 3,2 | 2,6 | 2,1 | 0,3 | 0,0 |
| Japón | 1,0 | 1,2 | 0,6 | 0,4 | 0,1 |
| Reino Unido | 1,8 | 2,0 | 1,5 | 0,5 | 0,1 |
| Canadá | 1,4 | 1,9 | 2,0 | 0,0 | 0,0 |
| Otras economías avanzadas (excluido G7 y UEM) | 2,2 | 2,3 | 2,4 | 0,1 | 0,0 |
| Economía de mercados emergentes y en desarrollo | 4,1 | 4,5 | 4,8 | 0,0 | 0,0 |
| China | 6,7 | 6,6 | 6,2 | 0,1 | 0,2 |
| India | 6,8 | 7,2 | 7,7 | 0,0 | 0,0 |
| Volumen del comercio mundial (bienes y servicios) | 2,2 | 3,8 | 3,9 | 0,0 | -0,2 |
| Precios del petróleo (en \$) | -15,7 | 28,9 | -0,3 | 9,0 | -3,9 |

Fuente: FMI, Abril 2017.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.2: Entorno internacional y supuestos técnicos

Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos del Eurosistema

| | Proy. Actual (Marzo 2017) | | | | Proy. Anterior (Diciembre 2016) | | | |
|---|------------------------------|------|------|------|------------------------------------|------|------|------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| Supuestos técnicos | | | | | | | | |
| Euribor a 3 meses (en % anual) | -0,3 | -0,3 | -0,2 | 0,0 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | 0,0 |
| Rendimiento deuda pública a 10 años (en % anual) | 0,8 | 1,3 | 1,6 | 1,9 | 0,8 | 1,2 | 1,5 | 1,7 |
| Precio del petróleo (en \$ por barril) | 44,0 | 56,4 | 56,5 | 55,9 | 43,1 | 49,3 | 52,6 | 54,6 |
| Precios de las materias primas no energéticas en \$ (tasas de variación anual en %) | -3,9 | 13,2 | 3,5 | 4,6 | -4,0 | 6,6 | 3,8 | 4,5 |
| Tipo de cambio \$/€ | 1,11 | 1,07 | 1,07 | 1,07 | 1,11 | 1,09 | 1,09 | 1,09 |
| Tipo de cambio efectivo nominal del euro (tasas de variación anual en %) | 3,7 | -1,0 | 0,0 | 0,0 | 3,8 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Entorno internacional (tasas de variación anual en %) | | | | | | | | |
| PIB mundial (excluido Zona Euro) | 3,1 | 3,5 | 3,8 | 3,8 | 3,0 | 3,5 | 3,7 | 3,8 |
| Comercio mundial (excluido Zona Euro) | 1,2 | 3,4 | 3,7 | 3,8 | 0,9 | 2,8 | 3,7 | 3,8 |
| Demanda exterior de la Zona Euro | 1,6 | 2,8 | 3,4 | 3,5 | 1,5 | 2,4 | 3,4 | 3,6 |

Fuente: Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema, Marzo 2017.

Cuadro I.3: Supuestos del Gobierno de España para Supuestos del Gobierno de España para la Actualización del Programa de Estabilidad

Supuestos de las previsiones para la economía española. Programa de Estabilidad 2017-2020

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|------|------|------|------|------|
| Euribor a 3 meses (% anual) | -0,3 | -0,3 | -0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Tipo Deuda española a 10 años (% anual) | 1,4 | 1,7 | 2,1 | 2,5 | 2,8 |
| Tipo de cambio \$/€ | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| PIB mundial -excluido UE- (tasas de variación anual en %) | 3,2 | 3,7 | 3,9 | 4,0 | 4,1 |
| Mercados españoles de exportación (tasas de variación anual en %) | 2,9 | 3,6 | 3,9 | 3,8 | 3,8 |
| PIB Zona Euro (tasas de variación anual en %) | 1,8 | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 1,8 |
| Precio del petróleo- Brent (dólares/barril) | 44,8 | 53,5 | 53,2 | 53,2 | 53,2 |

Fuente: Escenario macroeconómico de la Actualización Programa Estabilidad. Mº de Economía, Industria y Competitividad. 28 de abril de 2017.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.4: Cuadro macroeconómico previsto por el Gobierno de España

Revisión del escenario macroeconómico previsto por el Gobierno 2017-2020*Variación en porcentaje respecto al año anterior, salvo indicación en contrario*

| | 2016 | 2017 (P) | 2018 (P) | 2019 (P) | 2020 (P) |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| PIB real por componentes de demanda | | | | | |
| Gasto en consumo final nacional privado (Hogares e ISFLSH) | 3,2 | 2,6 | 2,4 | 2,3 | 2,2 |
| Gasto en consumo final de las AA.PP. | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| Formación bruta de capital fijo | 3,1 | 2,8 | 2,6 | 3,3 | 3,5 |
| Construcción | 1,9 | 2,1 | 2,2 | 3,0 | 3,4 |
| Bienes de equipo y otros productos | 5,0 | 4,0 | 3,3 | 4,0 | 4,0 |
| <i>Demanda Nacional (*)</i> | 2,8 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 2,1 |
| Exportación de bienes y servicios | 4,4 | 5,5 | 4,9 | 4,7 | 4,5 |
| Importación de bienes y servicios | 3,3 | 4,3 | 4,1 | 4,2 | 4,1 |
| <i>Saldo exterior (*)</i> | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| PIB real | 3,2 | 2,7 | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| PIB a precios corrientes: % variación | 3,6 | 4,2 | 4,1 | 4,2 | 4,2 |
| PRECIOS | | | | | |
| Deflactor del PIB | 0,4 | 1,5 | 1,6 | 1,8 | 1,8 |
| Deflactor del consumo privado | -0,2 | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,8 |
| MERCADO LABORAL | | | | | |
| Empleo total (equivalente a tiempo completo) | 2,9 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 2,3 |
| Tasa de paro (% población activa) | 19,6 | 17,5 | 15,6 | 13,7 | 11,9 |
| Cap (+) / Nec (-) financiación AA.PP. (% PIB) | -4,5 | -3,1 | -2,2 | -1,3 | -0,5 |
| SECTOR EXTERIOR (% PIB) | | | | | |
| Saldo cuenta corriente | 1,9 | 1,9 | 1,8 | 1,6 | 1,6 |
| Cap(+) / Nec(-) financiación frente Resto del Mundo | 2,0 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,7 |

() Contribución al crecimiento del PIB.*

Fuente: INE y Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Actualizado el 28 abril 2017.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico I.5.: PIB: demanda interna y externa de la economía española

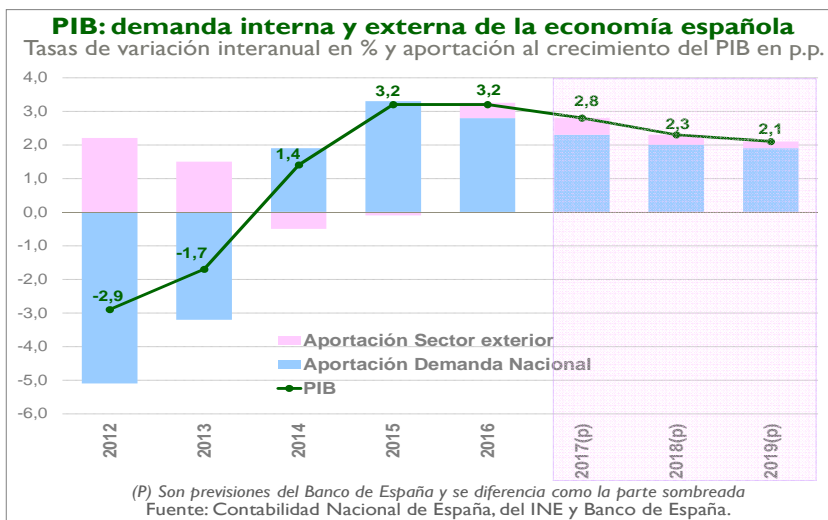


Grafico I.6.: Evolución de la apertura comercial de las economías europeas

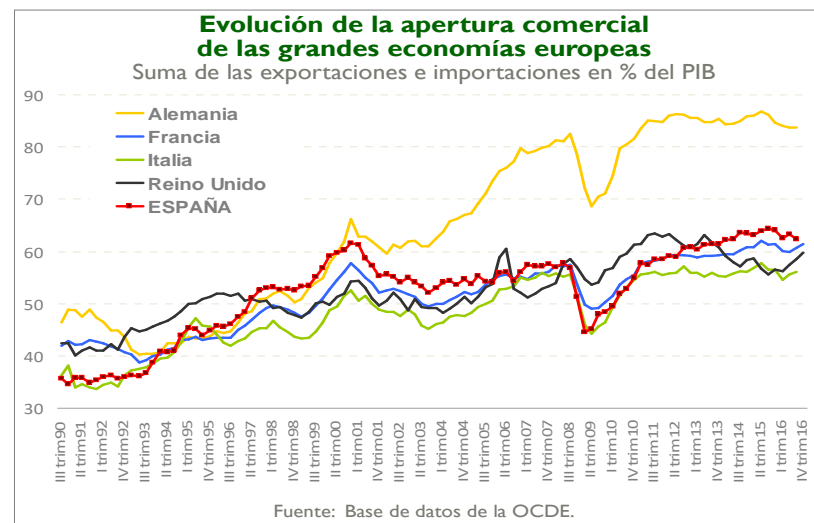


Grafico I.7.: VAB por sectores económicos

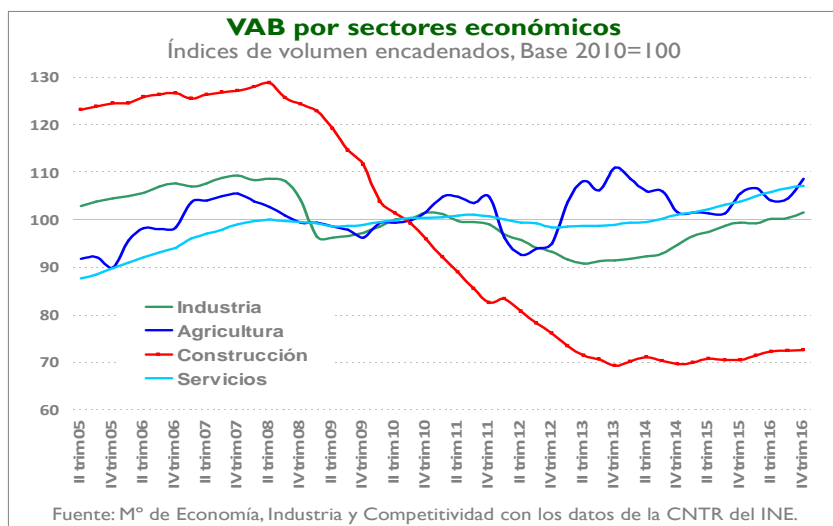
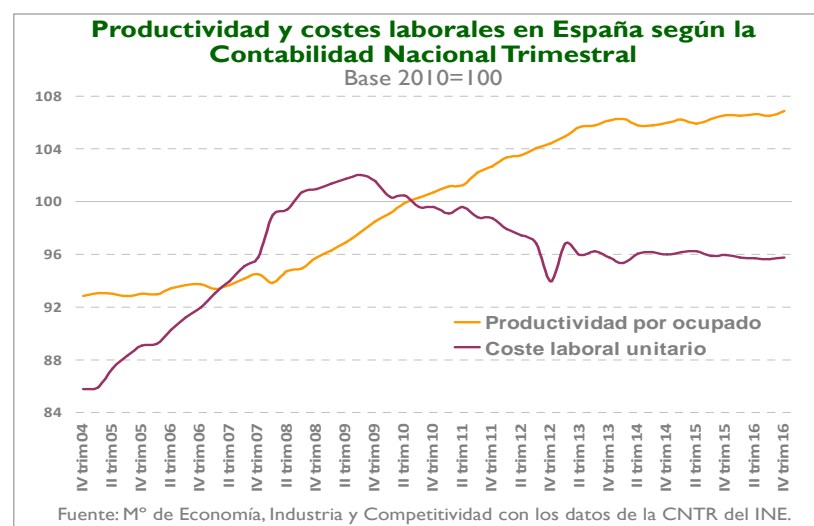


Grafico I.8.: Productividad y costes laborales en España según la CNTR



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico I.9.: Tasa de paro en España en el contexto internacional

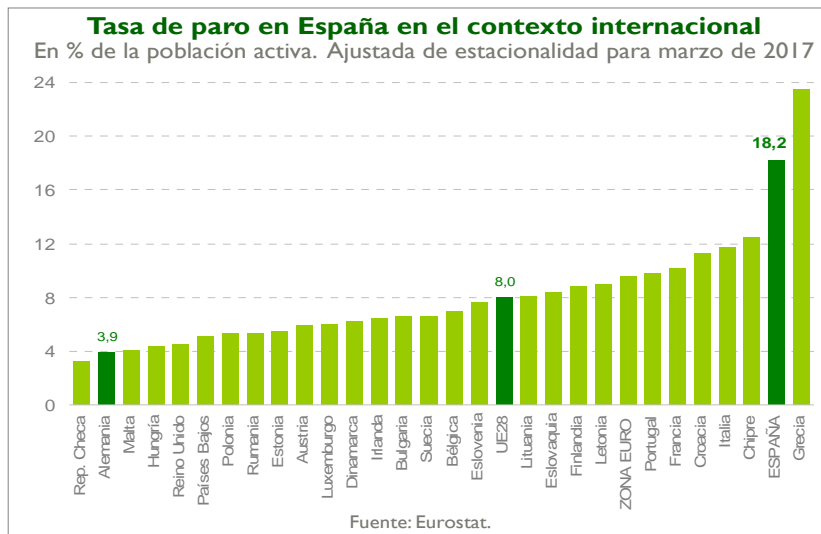
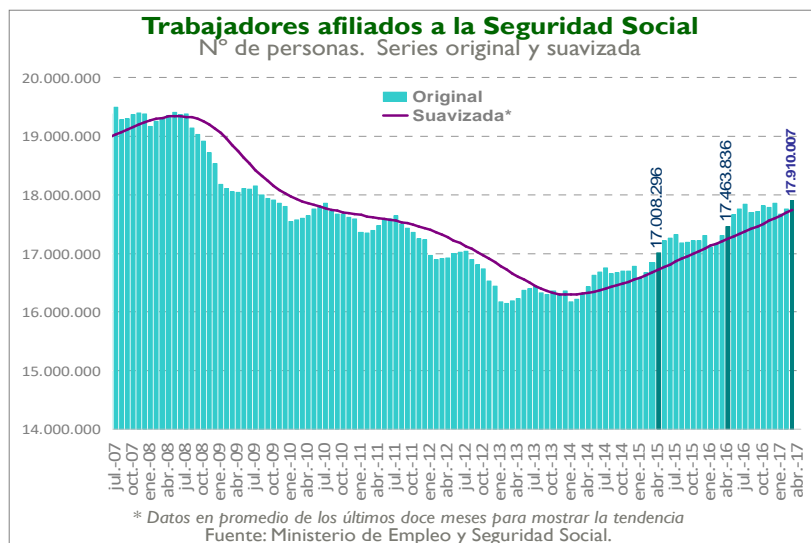


Gráfico I.10.: Trabajadores afiliados a la Seguridad Social



Cuadro I.5.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA

Principales indicadores de la Encuesta de Población Activa (EPA)

Miles de personas y %

| | Activos | Ocupados | Parados | Tasa de Paro (%) |
|--------------|-----------------|-----------------|----------------|------------------|
| 2010 | 23.364,6 | 18.724,5 | 4.640,2 | 19,9 |
| 2011 | 23.434,1 | 18.421,4 | 5.012,7 | 21,4 |
| 2012 | 23.443,7 | 17.632,7 | 5.811,0 | 24,8 |
| 2013 | 23.190,2 | 17.139,0 | 6.051,1 | 26,1 |
| 2014 | 22.954,6 | 17.344,2 | 5.610,4 | 24,4 |
| 2015 | 22.922,0 | 17.866,1 | 5.056,0 | 22,1 |
| 2016 | 22.822,7 | 18.341,6 | 4.481,2 | 19,6 |
| 1t.15 | 22.899,4 | 17.454,8 | 5.444,6 | 23,8 |
| 1t.16 | 22.821,0 | 18.029,6 | 4.791,4 | 21,0 |
| 2t.16 | 22.875,7 | 18.301,0 | 4.574,7 | 20,0 |
| 3t.16 | 22.848,3 | 18.527,5 | 4.320,8 | 18,9 |
| 4t.16 | 22.745,9 | 18.508,1 | 4.237,8 | 18,6 |
| 1t.17 | 22.693,3 | 18.438,3 | 4.255,0 | 18,8 |

Tasa de variación interanual en % (últ. Trim.)

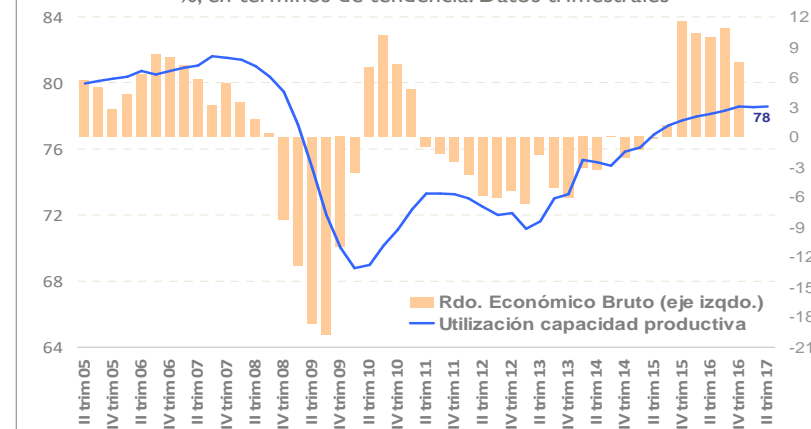
| | | | | |
|---------|------|-----|-------|-------|
| Activos | -0,6 | 2,3 | -11,2 | -2,3* |
|---------|------|-----|-------|-------|

(*) Variación en p.p. en el caso de la tasa de paro. Fuente: EPA, INE.

Gráfico I.11.: Utilización capacidad productiva y Resultado Económico Bruto

Utilización capacidad productiva y Resultado Económico Bruto de las empresas no financieras en España

% en términos de tendencia. Datos trimestrales



Fuente: Central de Balances Trimestral del INE y Mº de Economía, Industria y Competitividad.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico I.12.: Comportamiento de las tasas de inflación subyacente

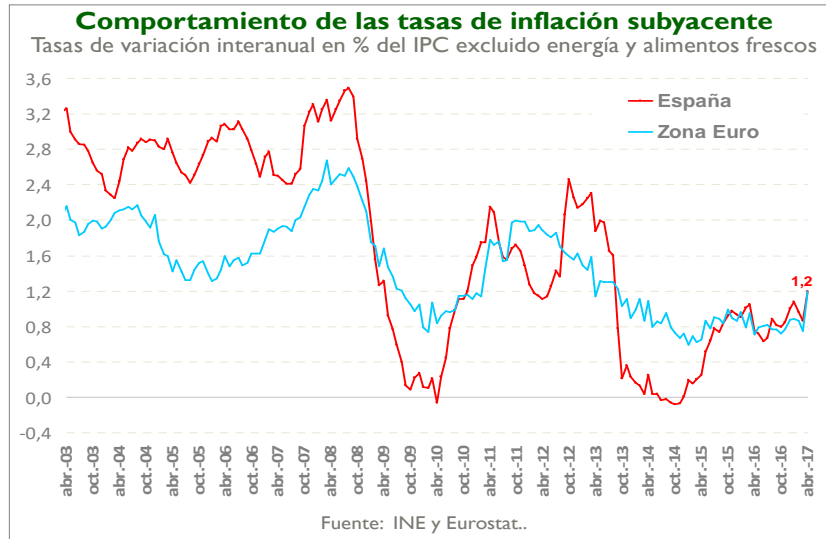


Grafico I.13.: Indicadores de precios de la economía española

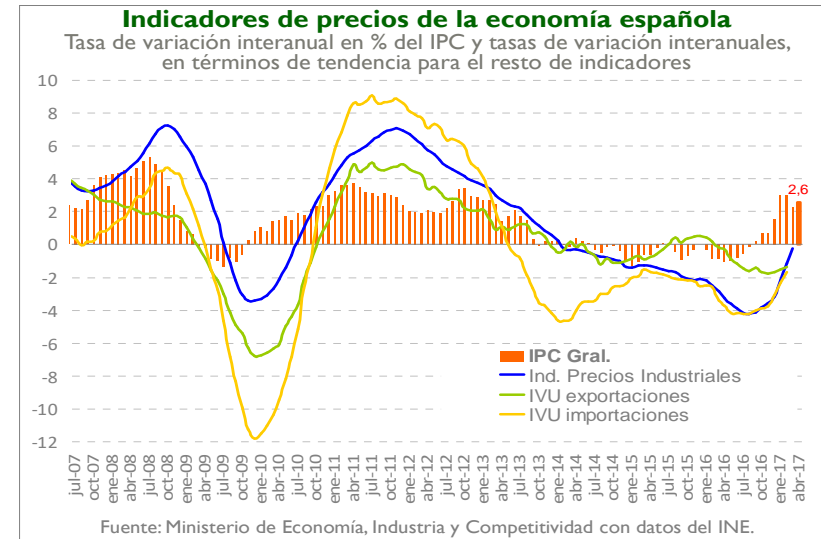
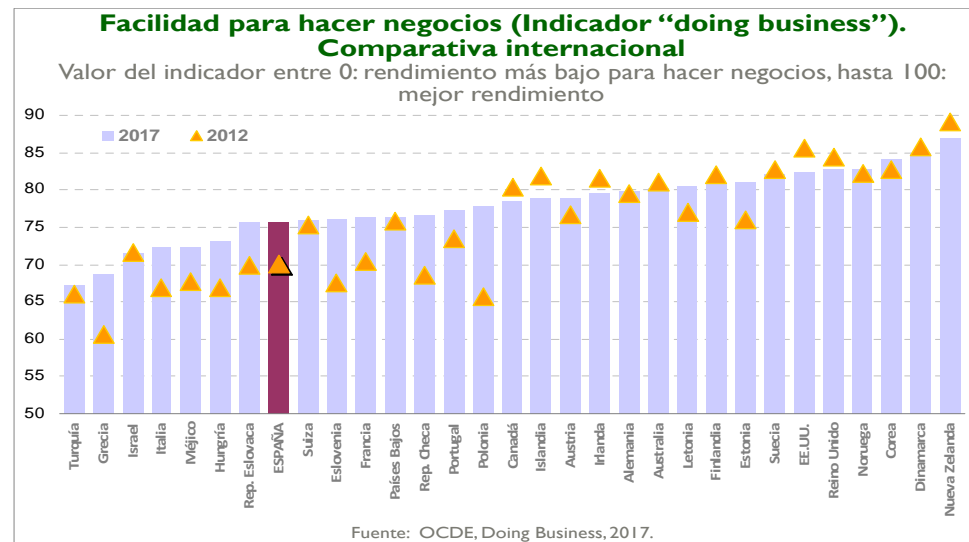


Grafico I.14.: Facilidad para hacer negocios (indicador “doing business”).



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico I.15.: Precios de la vivienda en España

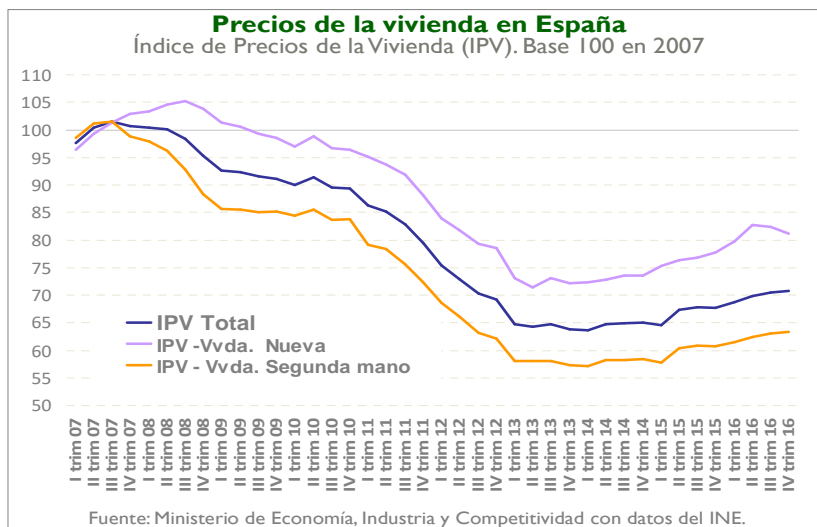


Gráfico I.16.: Indicadores del mercado de la vivienda: compraventas e hipotecas

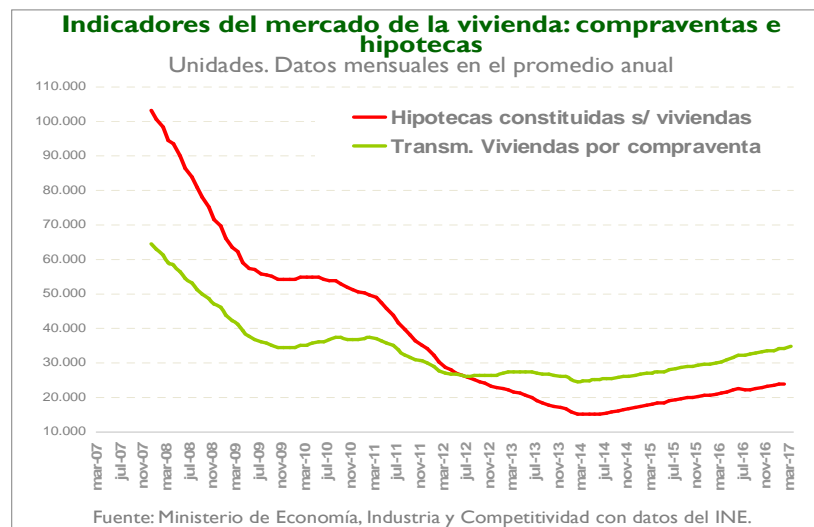


Gráfico I.17.: Ingresos impositivos del Estado español

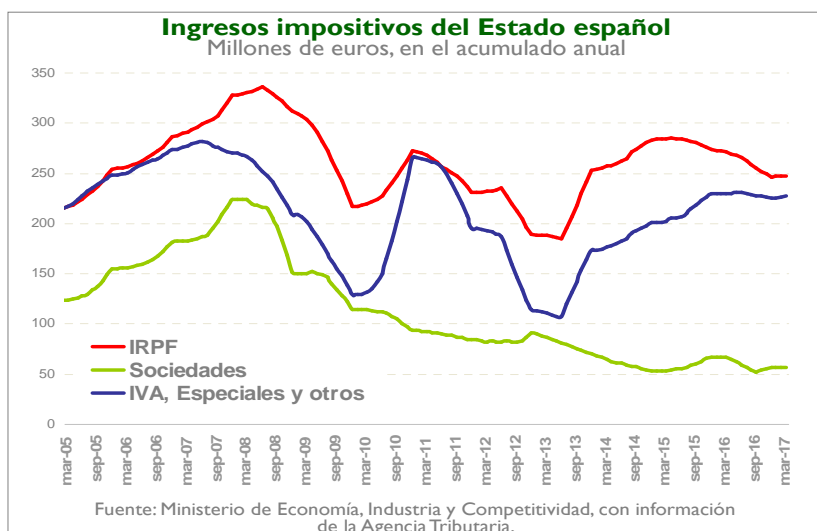
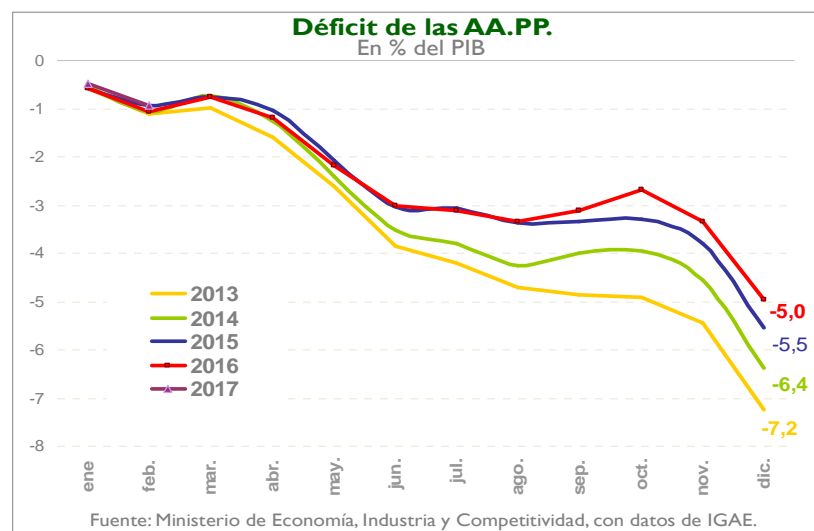


Gráfico I.18.: Déficit de las Administraciones Públicas en España



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

- A lo largo del primer cuatrimestre de 2017, la situación económica ha mostrado rasgos algo más positivos de lo esperado, si bien persisten las incertidumbres que amenazan con dañar esta incipiente aceleración. De este modo, el escenario que presentan las perspectivas de los principales organizaciones internacionales (como el FMI o la Comisión Europea) contemplan un ritmo de crecimiento ligeramente más dinámico de la economía mundial que podría crecer en 2017 y 2018 aproximadamente medio punto más que en 2016, estimándose que el PIB global habría aumentado a una tasa próxima al 3% en este pasado año. (Graf. 1.1 y 1.2).
- La mejora de las previsiones (cuadros 1.1 y 1.2) se fundamenta en el impulso fiscal que parece estar en las agendas de política económica de algunas grandes economías, así como en un avance esperado menos divergente entre los países de economías emergentes y en desarrollo. En particular, la economía china sigue demostrando una gran resiliencia a corto plazo y la recuperación de los precios de los productos básicos impulsa a otras economías emergentes.
- En cualquier caso, conviene tener presente que estas proyecciones, un poco más optimistas, siguen dejando el crecimiento global por debajo de la media histórica (en torno al 4%) de las dos décadas anteriores a la crisis. En otras palabras, las circunstancias generales no han cambiado drásticamente en el último trimestre, puesto que el consumo, la inversión, el comercio y la productividad están lejos de ser fuertes, y la economía mundial aún sufre las consecuencias de un lustro "atrapada en una trampa de bajo crecimiento" (expresión utilizada por la OCDE), que ha dañado el PIB potencial en muchos países y ha generado otros efectos perversos como un mayor grado de desigualdad.
- En este contexto, la economía europea se adentra en su quinto año de recuperación, y ésta al fin está llegando a todos los países miembros de la UE, esperándose que esta tendencia continúe en la Zona Euro, que podría crecer a un ritmo cercano al 1,7% en este año y en el próximo. (Cuadro 1.3).
- En el caso de la economía española, el pulso de la actividad (3,0% en el primer trimestre de 2017, manteniendo así el del último de 2016) sigue siendo superior al del promedio de las economías avanzadas y de la Eurozona, pero en el espacio nacional el ciclo de expansión está en fase de ralentización, con una variación del PIB prevista para 2017 cercana al 2,7% (según el Gobierno) o entre el 2,6% (señalado por el FMI -cuadro 1.1-) y el 2,8% (previsto por la Comisión Europea). Además, se espera que prosigan acometiéndose las reformas pendientes que permitan ganar eficiencia a sus estructuras productivas y reducir las divergencias que nos separan de otras economías de nuestro entorno -no sólo en niveles de renta-, también en indicadores de oferta como la facilidad para hacer negocios. (Graf. 1.3, 1.14 y cuadro 1.4).
- Las proyecciones, revisadas al alza por el Ejecutivo español, en la Actualización del Programa de Estabilidad (2017-2020), enviado a Bruselas, contemplan un crecimiento medio anual en estos cuatro años del 2,5% (desde el 2,7% este año hasta el 2,4% en 2019 y 2020) y una tasa similar para el empleo, lo que podría crear cerca de medio millón de puestos de trabajo anuales, un ritmo similar al de los dos últimos años. De este modo, la tasa de paro, que aún sigue siendo significativamente superior a la de las economías europeas, se podría reducir por debajo del 12% en 2020. (Cuadro 1.4).
- Pese al clima de incertidumbre, por el calendario electoral en Europa, el Brexit o las medidas de política económica en EE.UU., el cuadro *macro* español se basa en hipótesis como el mantenimiento del tipo de cambio del euro, la estabilidad en los tipos de interés a corto plazo y un aumento de los precios del petróleo hasta los 53\$/barril durante el periodo de previsión (cuadro 1.3), lo que contribuirá a tasas de inflación positivas, pero "controladas". Las ganancias en productividad laboral y competitividad (precios y salarios) han facilitado el avance del sector exterior y un patrón de crecimiento más equilibrado con aportaciones positivas de la demanda interna y externa, que previsiblemente continuará en el horizonte de predicción. (Graf. 1.5, 1.6, 1.8 y cuadro 1.4).

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.6.: CUADRO Resumen – Bloque I

Cuadro RESUMEN Bloque 1
Indicadores de actividad

| Indicador | Unidad | Fecha última referencia | Dato actual | Trimestre anterior * | Año anterior* | Variación trimestral | Variación anual |
|--|------------------------------|-------------------------|----------------------------|----------------------|---------------|----------------------|-----------------|
| | | | (En tasas de variación, %) | | | Dif. en p.p | |
| PIB España (estimación) | Tasa de var. interanual en % | I trim. 2017 | 3,0 | 3,0 | 3,4 | 0,0 | -0,4 |
| PIB UEM (estimación) | Tasa de var. interanual en % | I trim. 2017 | 1,7 | 1,8 | 1,6 | -0,1 | 0,1 |
| Consumo de los hogares - CNTR España | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 3,0 | 3,0 | 3,2 | 0,0 | -0,2 |
| Formación Bruta de Capital Fijo - CNTR España | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 2,2 | 2,6 | 6,4 | -0,4 | -4,2 |
| Exportaciones de bienes y servicios - CNTR España | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 4,4 | 2,9 | 5,0 | 1,5 | -0,6 |
| Importaciones de bienes y servicios- CNTR España | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 2,3 | 1,0 | 6,1 | 1,3 | -3,8 |
| Empleo <i>equivalente a tiempo completo</i> - CNTR ESPAÑA | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 2,7 | 2,9 | 3,0 | -0,2 | -0,3 |
| Ocupados -EPA | Tasa de var. interanual en % | I trim. 2017 | 2,3 | 2,3 | 3,3 | 0,0 | -1,0 |
| Parados -EPA | Tasa de var. interanual en % | I trim. 2017 | -11,2 | -11,3 | -12,0 | 0,1 | 0,8 |
| Activos -EPA | Tasa de var. interanual en % | I trim. 2017 | -0,6 | -0,6 | -0,3 | 0,0 | -0,2 |
| Tasa de paro -EPA | En % sobre la Pob. Activa | I trim. 2017 | 18,8 | 18,6 | 21,0 | 0,1 | -2,3 |
| Índice de Tendencia Competitividad frente a la OCDE ⁽¹⁾ | Año 2010=100 | I trim. 2017 | 94,5 | 95,5 | 95,0 | -1,0 | -0,5 |
| IPC General - España | Tasa de var. interanual en % | abr-17 | 2,6 | 3,0 | -1,1 | -0,4 | 3,7 |
| IPC General - UEM | Tasa de var. interanual en % | abr-17 | 1,9 | 1,8 | -0,2 | 0,1 | 2,1 |
| IPC Subyacente - España | Tasa de var. interanual en % | abr-17 | 1,2 | 1,1 | 0,7 | 0,1 | 0,5 |
| IPC Subyacente - UEM | Tasa de var. interanual en % | abr-17 | 1,2 | 0,9 | 0,7 | 0,3 | 0,5 |
| Utilización capacidad productiva instalada (UCP) | En % | II trim 2017 | 78,3 | 77,6 | 78,2 | 0,7 | 0,1 |
| Precio de la vivienda- Valor absoluto (M ^º Fomento) | Euros / m ² | IV trim. 2016 | 1.512,0 | 1.499,7 | 1.490,1 | ' | ' |
| Precio de la vivienda (M ^º Fomento) | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 1,47 | 1,61 | 1,85 | -0,1 | -0,4 |
| Índice General de Precios de la Vivienda (IGPV del INE) | Año 2007=100 | IV trim. 2016 | 70,8 | 70,5 | 67,7 | 0,3 | 3,0 |

* En los casos del IPC e ITC, los datos correspondientes al trimestre y año anterior son los del mismo mes del periodo anterior. Las variaciones del ITC, UCP y IGPV están expresadas en diferencias del índice (en base 100).

(1) Un aumento (descenso) de los índices indica un empeoramiento (mejora) de la competitividad exterior de la economía española

Fuente: Banco de España, INE y BCE.

Bloque 2: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 2.1.: Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios. Cuentas Financieras
- Cuadro 2.2.: Cuentas financieras de la economía española en 2016. Resumen por sectores y operaciones
- Cuadro 2.3.: Cuentas financieras de la economía española en 2016. Variación anual
- Cuadro 2.4.: Resumen de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos española
- Cuadro 2.5.: Deuda externa de España frente a otros residentes de la Zona Euro y resto del Mundo
- Cuadro 2.6.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 2

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 2.1.: Evolución de la deuda de los sectores no financieros
- Grafico 2.2.: Posición financiera de activo de los hogares
- Grafico 2.3.: Posición financiera de pasivo de los hogares
- Grafico 2.4.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países
- Grafico 2.5.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro
- Grafico 2.6.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países
- Grafico 2.7.: Ahorro e Inversión de la economía española (en % del PIB)
- Grafico 2.8.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación (Balanza de Pagos)
- Grafico 2.9.: Balanza por cuenta corriente
- Grafico 2.10.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema
- Grafico 2.11.: Deuda del Estado en circulación

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.1.: Evolución de la deuda de los sectores no financieros

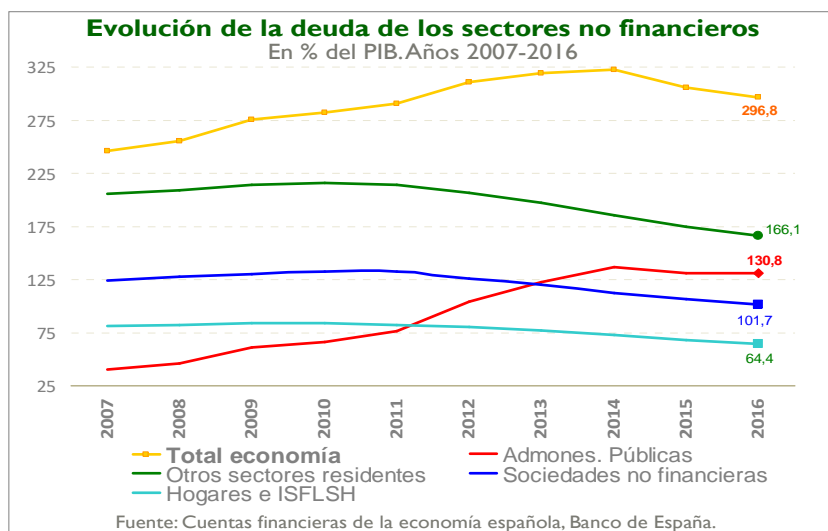


Gráfico 2.2.: Posición financiera de activo de los hogares

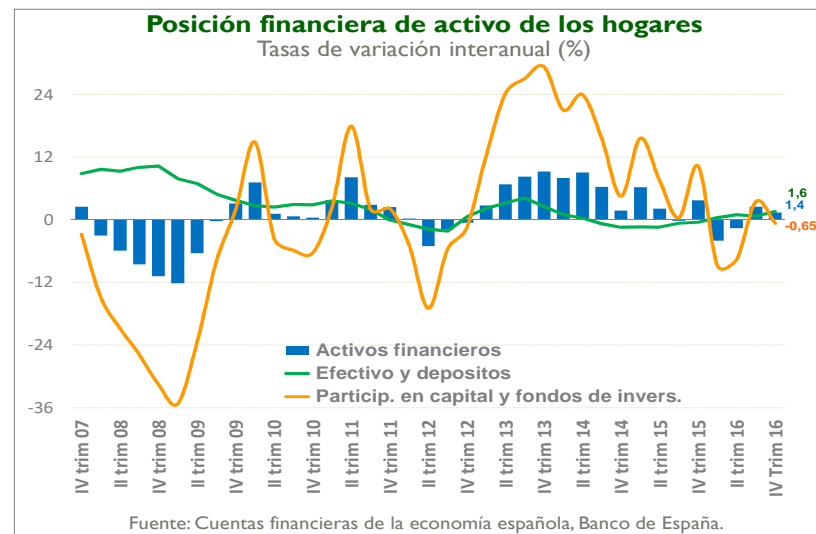


Gráfico 2.3.: Posición financiera de pasivo de los hogares

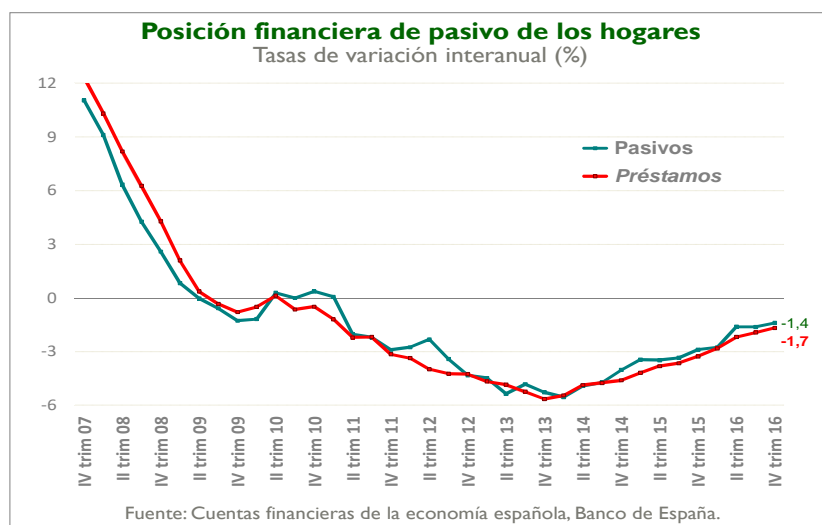
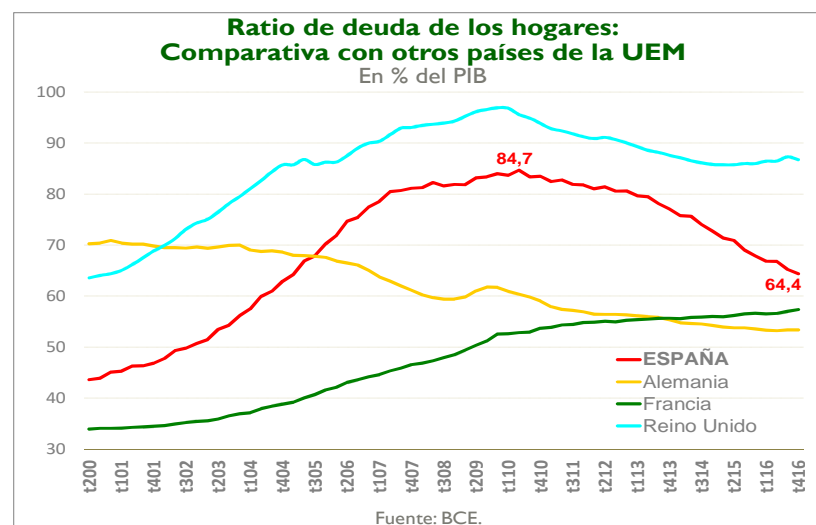


Gráfico 2.4.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países



Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.1.: Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios. Cuentas Financieras

Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios (en valores representativos de deuda y en préstamos)

En % sobre el PIB - SEC 2010

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | I trim 2016 | II trim 2016 | III trim 2016 | IV trim 2016 |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Total economía | 245,7 | 255,3 | 275,4 | 282,1 | 290,6 | 310,4 | 319,5 | 322,1 | 305,5 | 296,8 | 305,2 | 305,0 | 302,8 | 296,8 |
| Administraciones Públicas | 40,2 | 46,0 | 61,1 | 66,4 | 76,6 | 103,8 | 122,4 | 136,8 | 131,0 | 130,8 | 133,4 | 133,8 | 134,0 | 130,8 |
| Otros sectores residentes | 205,5 | 209,3 | 214,3 | 215,7 | 214,0 | 206,6 | 197,1 | 185,4 | 174,5 | 166,1 | 171,8 | 171,2 | 168,8 | 166,1 |
| - Sociedades no financieras | 124,4 | 127,5 | 130,3 | 132,2 | 132,3 | 126,0 | 120,0 | 112,6 | 106,7 | 101,7 | 105,0 | 104,4 | 103,6 | 101,7 |
| - Hogares e ISFLSH | 81,1 | 81,9 | 84,0 | 83,5 | 81,8 | 80,6 | 77,1 | 72,7 | 67,8 | 64,4 | 66,8 | 66,8 | 65,2 | 64,4 |

Fuente: Cuentas financieras de la economía española, Banco de España.

Cuadro 2.2.: Cuentas financieras de la economía española en 2016. Resumen por sectores y operaciones

Cuentas financieras de la economía española en 2016. Resumen por sectores y operaciones

(Millones de euros) Datos al IV trimestre de 2016

| | Activos financieros | | | | | | Activos financieros netos (III=I-II) |
|---------------------------|---------------------|----------------------|----------------------------------|------------------|--|---|--------------------------------------|
| | Total (I) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Préstamos | Participaciones en el capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | |
| Total economía* | 9.469.717 | 2.137.592 | 1.426.712 | 2.064.500 | 2.787.254 | 1.053.660 | |
| Instituciones financieras | 4.491.140 | 963.462 | 1.292.989 | 1.509.814 | 590.356 | 134.519 | |
| Sectores no financieros | 4.978.577 | 1.174.129 | 133.723 | 554.685 | 2.196.898 | 919.141 | |
| Administraciones Públicas | 613.882 | 79.287 | 27.611 | 244.088 | 167.146 | 95.750 | |
| Sociedades no financieras | 2.274.840 | 234.088 | 69.992 | 310.597 | 1.233.636 | 426.526 | |
| Hogares e ISFLSH | 2.089.855 | 860.755 | 36.119 | - | 796.116 | 396.865 | |
| | Pasivos financieros | | | | | | |
| | Total (II) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Préstamos | Participaciones en el capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | |
| Total economía* | 10.418.294 | 2.543.256 | 1.842.938 | 2.254.231 | 2.759.809 | 1.018.060 | -948.577 |
| Instituciones financieras | 4.520.173 | 2.539.009 | 725.067 | 65.658 | 736.108 | 454.331 | -29.033 |
| Sectores no financieros | 5.898.121 | 4.247 | 1.117.871 | 2.188.573 | 2.023.700 | 563.730 | -919.544 |
| Administraciones Públicas | 1.549.545 | 4.247 | 1.087.340 | 369.480 | - | 88.478 | -935.663 |
| Sociedades no financieras | 3.578.548 | - | 30.531 | 1.102.178 | 2.023.700 | 422.139 | -1.303.708 |
| Hogares e ISFLSH | 770.028 | - | - | 716.915 | - | 53.113 | 1.319.827 |

Fuente: Cuentas financieras de la economía española, Banco de España.

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.3.: Cuentas financieras de la economía española en 2016. Variación anual

Cuentas financieras 2016: VARIACIÓN RESPECTO A 2015.-Resumen por sectores y operaciones

(Millones de euros)

| | Activos financieros | | | | | | Activos financieros netos (III=I-II) |
|--------------------------------|----------------------------|-----------------------------|---|---|--|---------------|---|
| | Total (I) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Préstamos capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | | |
| Total economía* | 107.417 | 14.752 | 65.386 | -23.482 | 36.342 | 14.420 | |
| Instituciones financieras | 42.172 | -11.533 | 77.702 | -54.732 | 32.426 | -1.691 | |
| Sectores no financieros | 65.245 | 26.285 | -12.317 | 31.249 | 3.916 | 16.111 | |
| Administraciones Públicas | -12.869 | -6.166 | -24.772 | 21.627 | 3.626 | -7.185 | |
| Sociedades no financieras | 50.257 | 19.591 | 11.189 | 9.622 | 5.736 | 4.119 | |
| Hogares e ISFLSH | 27.857 | 12.861 | 1.265 | - | -5.446 | 19.177 | |
| | Pasivos financieros | | | | | | |
| | Total (II) | Efectivo y depósitos | Valores representativos de deuda | Préstamos capital y en fondos de inversión | Seguros, pensiones, garantías y otros activos | | |
| Total economía* | 84.058 | 76.163 | 15.282 | -46.407 | 24.379 | 14.641 | 23.359 |
| Instituciones financieras | 56.114 | 75.972 | -28.561 | -22.881 | 18.743 | 12.841 | -13.942 |
| Sectores no financieros | 27.944 | 191 | 43.843 | -23.526 | 5.634 | 1.801 | 37.301 |
| Administraciones Públicas | 43.995 | 191 | 38.221 | 9.548 | - | -3.966 | -56.864 |
| Sociedades no financieras | -4.553 | - | 5.622 | -20.349 | 5.634 | 4.540 | 54.810 |
| Hogares e ISFLSH | -11.498 | - | - | -12.725 | - | 1.227 | 39.355 |

Fuente: Cuentas financieras de la economía española, Banco de España.

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.5.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro

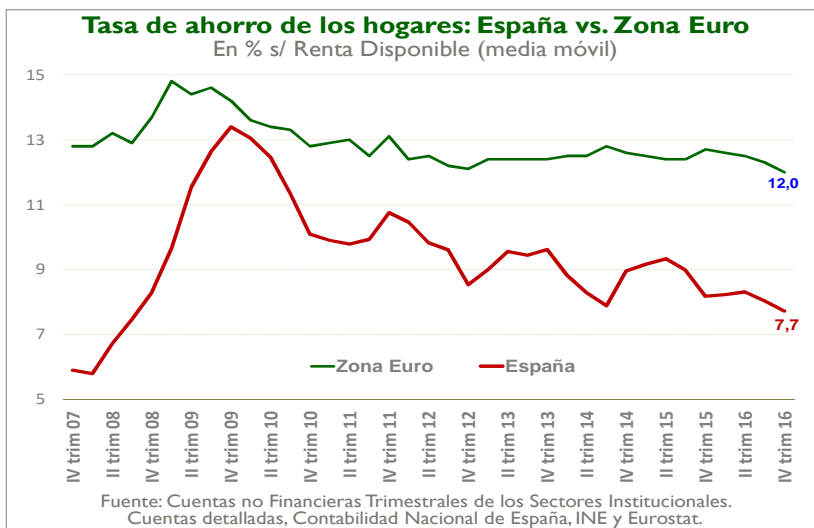


Gráfico 2.6.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países

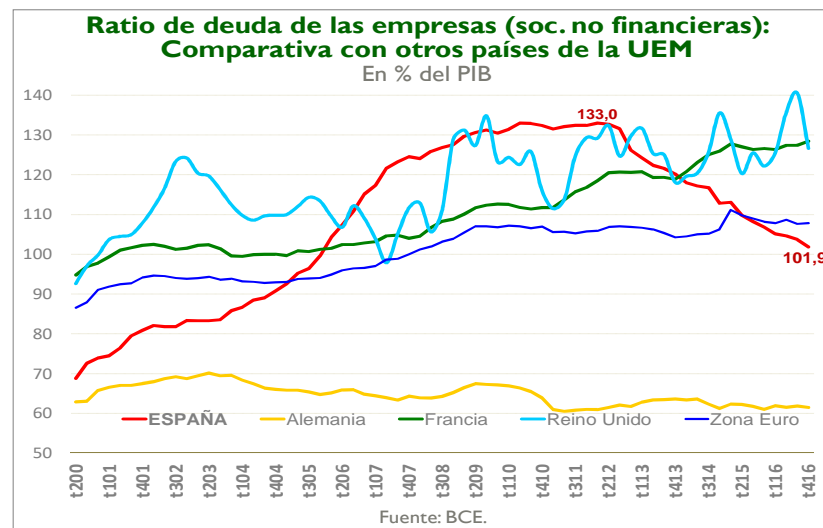


Gráfico 2.7.: Ahorro e Inversión de la economía española

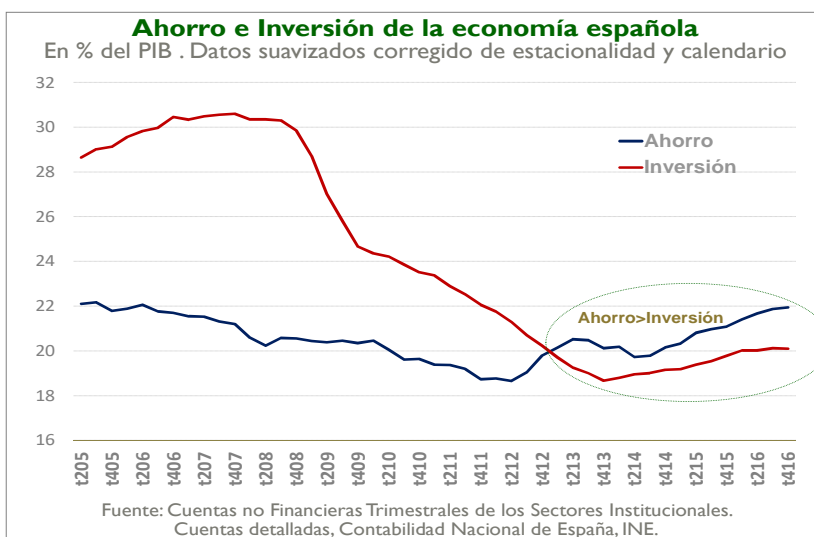
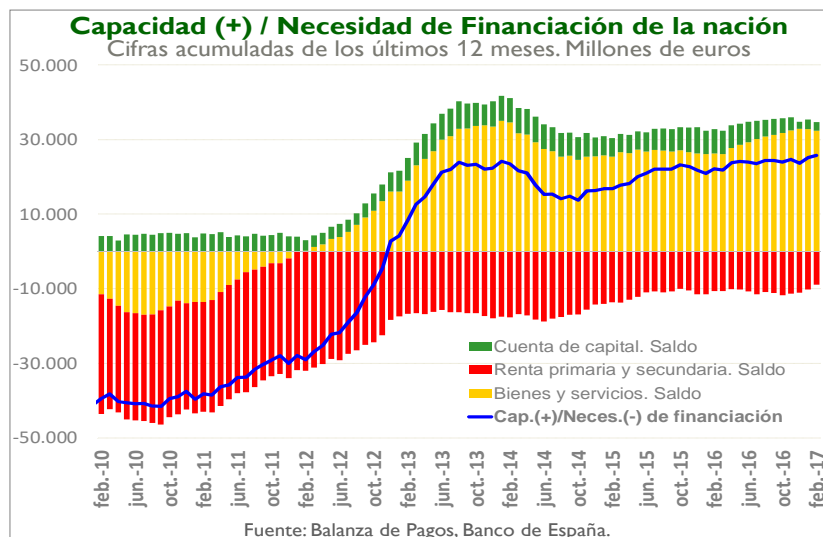


Gráfico 2.8.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación



Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.4.: Resumen de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos española

Resumen de la cuenta financiera dentro de la Balanza de Pagos española. Variación de activos menos variación de pasivos
Millones de euros

| | Total cuenta financiera | Inversión directa | Inversión cartera | Otra inversión | Derivados financieros | Reservas | Posición neta frente al Eurosistema | Otros del Banco de España |
|----------------------|-------------------------|-------------------|-------------------|----------------|-----------------------|-----------|-------------------------------------|---------------------------|
| 2011 | -29.728 | 9.226 | 26.251 | 41.960 | 2.067 | 10.022 | -124.056 | 4.803 |
| 2012 | 1.750 | -21.120 | 55.403 | 144.574 | -8.349 | 2.211 | -154.604 | -16.366 |
| 2013 | 33.296 | -18.537 | -52.990 | -14.402 | 1.039 | 535 | 136.688 | -19.037 |
| 2014 | 11.510 | 8.042 | -6.490 | -17.658 | 121 | 3.872 | 46.973 | -23.349 |
| 2015 | 25.185 | 29.375 | -5.872 | 43.080 | -1.238 | 5.067 | -50.929 | 5.702 |
| 2016 | 30.421 | 20.910 | 33.121 | 31.732 | -2.709 | 8.233 | -59.707 | -1.159 |
| Ene-feb. 2016 | -11.363 | 5.469 | 14.883 | -23.990 | -1.491 | -8 | -7.447 | 1.221 |
| Ene-feb. 2017 | 400 | 332 | 30.881 | 1.638 | -1.177 | 98 | -31.129 | -242 |

** Datos provisionales desde 2014*
Fuente: Banco de España.

Cuadro 2.5.: Deuda externa de España frente a otros residentes de la Zona Euro y resto del Mundo

Deuda Externa de España frente a Otros Residentes en la Zona Euro y al Resto del Mundo
Millones de euros

| | Total Deuda Externa | AA.PP. | Otras instituciones financieras monetarias | Banco de España | Otros sectores residentes | Inversión Directa |
|---|---------------------|----------------|--|-----------------|---------------------------|-------------------|
| IV Trim 2012 | 1.727.903 | 332.544 | 494.832 | 343.645 | 350.329 | 206.553 |
| I Trim 2013 | 1.729.747 | 345.779 | 530.326 | 303.582 | 342.001 | 208.060 |
| II Trim 2013 | 1.694.678 | 347.064 | 514.098 | 290.758 | 335.088 | 207.670 |
| III Trim 2013 | 1.654.385 | 373.309 | 460.790 | 280.600 | 332.552 | 207.134 |
| IV Trim 2013 | 1.639.397 | 421.963 | 451.623 | 229.203 | 329.304 | 207.304 |
| I Trim 2014 | 1.689.265 | 441.192 | 453.892 | 251.565 | 329.744 | 212.872 |
| II Trim 2014 | 1.720.245 | 475.404 | 456.516 | 236.586 | 334.675 | 217.063 |
| III Trim 2014 | 1.746.713 | 470.394 | 471.099 | 243.686 | 333.877 | 227.658 |
| IV Trim 2014 | 1.738.969 | 501.785 | 465.340 | 225.786 | 328.003 | 218.055 |
| I Trim 2015 | 1.823.804 | 544.696 | 474.868 | 250.187 | 328.926 | 225.128 |
| II Trim 2015 | 1.796.678 | 538.568 | 456.842 | 268.417 | 312.357 | 220.493 |
| III Trim 2015 | 1.815.420 | 546.128 | 463.572 | 274.797 | 309.677 | 221.245 |
| IV Trim 2015 | 1.819.308 | 549.739 | 438.867 | 300.512 | 305.202 | 224.989 |
| I Trim 2016 | 1.844.586 | 555.572 | 447.024 | 315.326 | 302.270 | 224.395 |
| II Trim 2016 | 1.879.419 | 558.741 | 433.059 | 358.933 | 301.628 | 227.058 |
| III Trim 2016 | 1.891.098 | 563.485 | 419.368 | 376.002 | 299.332 | 232.911 |
| IV Trim 2016 | 1.865.366 | 552.716 | 406.792 | 387.220 | 294.467 | 224.171 |
| Tasas de variación interanual en % | 2,53 | 0,54 | -7,31 | 28,85 | -3,52 | -0,36 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.9.: Balanza por cuenta corriente

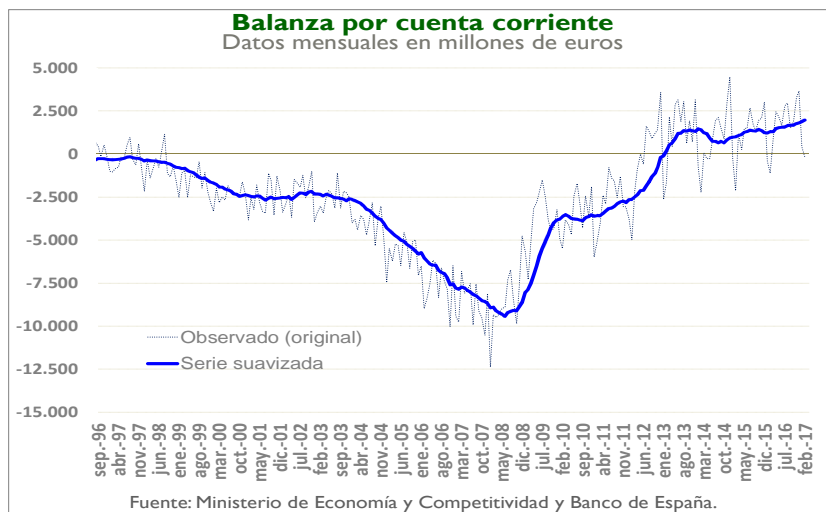


Gráfico 2.10.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema

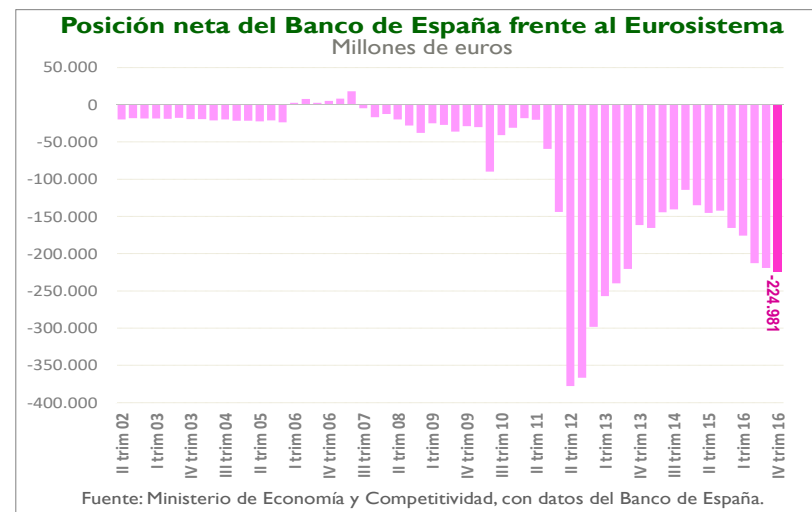
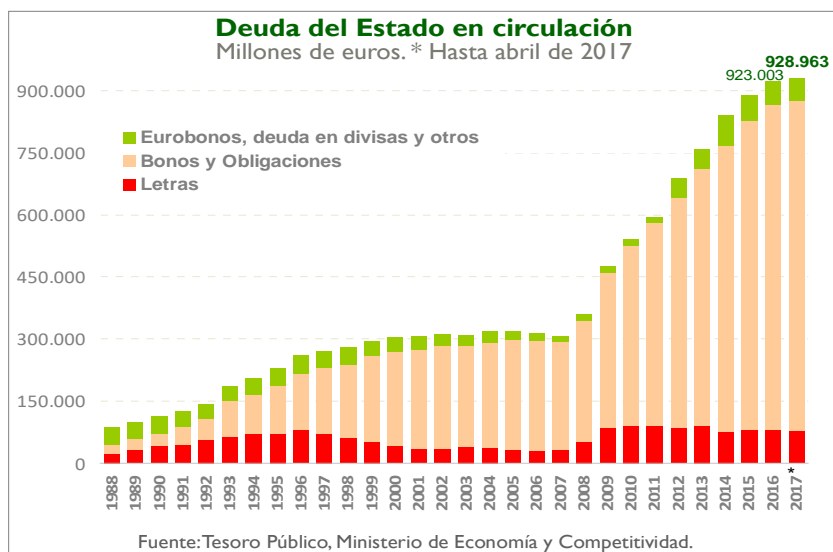


Gráfico 2.11.: Deuda del Estado en circulación



- La economía española viene generando en los últimos años capacidad de financiación y se espera que lo siga haciendo en el futuro, lo que ha permitido la reducción del saldo deudor de la posición neta internacional que, sin embargo, aún sigue siendo muy abultado. En concreto, atendiendo a las Cuentas Trimestrales no Financieras de la CNTR del INE, España cerró 2016, con una capacidad de financiación frente al resto del mundo de 8.943 millones de euros en el cuarto trimestre de 2016, lo que representa un 3,1% del PIB de dicho periodo.
- No obstante, el nivel de endeudamiento financiero del conjunto de la economía supone todavía el 296,8% del PIB, según cifras del Banco de España, si bien se ha moderado desde los máximos de 2014 (322,1%), gracias principalmente al esfuerzo del sector privado: hogares y empresas. (Graf. 2.1 y cuadro 2.1).
- Asimismo, con los datos provisionales de la Balanza de Pagos hasta febrero, la capacidad de financiación de la economía nacional continúa fortaleciéndose, alcanzando los 25.748 millones de euros, un 8,9% más que al cierre de 2016. (Graf. 2.8 y 2.9).

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.6. : CUADRO Resumen- Bloque 2

Cuadro RESUMEN Bloque 2

Cuentas financieras trimestrales y posición exterior

| Indicador | Unidad | Fecha última referencia | Dato actual | Trimestre anterior | Año anterior | Variación* trimestral | Variación* anual |
|--|-----------------------------------|-------------------------|------------------|--------------------|--------------|-----------------------|------------------|
| Posición financiera de los hogares (Cuentas financieras) | | | | | | | |
| <i>Activos financieros</i> | Tasa de var. interanual en % | IV trim 16 | 1,40 | 2,48 | 3,74 | -1,1 | -2,3 |
| <i>Efectivo y depósitos</i> | Tasa de var. interanual en % | IV trim 16 | 1,59 | 0,69 | -0,47 | 0,9 | 2,1 |
| <i>Particip. en capital y fondos de inversión</i> | Tasa de var. interanual en % | IV trim 16 | -0,65 | 3,48 | 10,30 | -4,1 | -11,0 |
| <i>Pasivos financieros</i> | Tasa de var. interanual en % | IV trim 16 | -1,40 | -1,62 | -2,89 | 0,2 | 1,5 |
| <i>Préstamos</i> | Tasa de var. interanual en % | IV trim 16 | -1,67 | -1,93 | -3,26 | 0,3 | 1,6 |
| Endeudamiento de las Soc. no financieras (Cuentas financieras) | En % del PIB | IV trim 16 | 101,9 | 103,7 | 106,9 | -1,9 | -5,0 |
| Endeudamiento de los Hogares e ISFLSH (Cuentas financieras) | En % del PIB | IV trim 16 | 64,4 | 65,2 | 67,8 | -0,9 | -3,5 |
| Tasa de ahorro de los hogares. Cuentas no financieras | En % sobre la Renta Disponible | IV trim 16 | 7,7 | 8,0 | 8,2 | -0,3 | -0,5 |
| Balanza de Pagos | | | | | | | |
| Saldo por cuenta corriente | En Millones de €. Acumulado anual | feb-17 | 23.490,0 | 21.126,0 | 15.615,0 | 11,19 | 50,43 |
| Saldo de la cuenta financiera | En Millones de €. Acumulado anual | feb-17 | 42.184,0 | 32.177,0 | 18.133,0 | 31,10 | 132,64 |
| Deuda del Estado en circulación | En Millones de € | abr-17 | 928.963 | 927.427 | 894.193 | 0,17 | 3,89 |
| Total Deuda Externa frente al resto del mundo | En Millones de € | IV trim 16 | 1.865.366 | 1.891.098 | 1.819.308 | -1,36 | 2,53 |
| Activos netos del Banco de España frente al Eurosistema | En Millones de € | IV trim 16 | -224.981 | -219.279 | -165.274 | 2,60 | 36,13 |

* Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %. Mientras, las variaciones se expresan en %, cuando los indicadores se refieren a unidades, en términos absolutos.

Fuente: Banco de España y BCE.

Bloque 3: Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 3.1.: Evolución de los principales índices bursátiles internacionales

Cuadro 3.2.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 3

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Grafico 3.1.: Tipo de cambio del euro

Grafico 3.2.: Tipo de cambio de la libra y el yen

Grafico 3.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino

Grafico 3.4.: Tipo de cambio compuesto de las Economías de Mercados Emergentes (EME)

Grafico 3.5.: Precio del petróleo Brent

Grafico 3.6.: Cotización de otras materias primas (distintas del petróleo)

Grafico 3.7.: Precio del oro

Grafico 3.8.: Cotización del IBEX-35

Grafico 3.9.: Principales índices bursátiles

Grafico 3.10.: Otros indicadores bursátiles internacionales

Grafico 3.11.: Índice de la Bolsa de Shanghai

Bloque 3. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Grafico 3.1.: Tipo de cambio del euro



Grafico 3.2.: Tipo de cambio de la libra y el yen

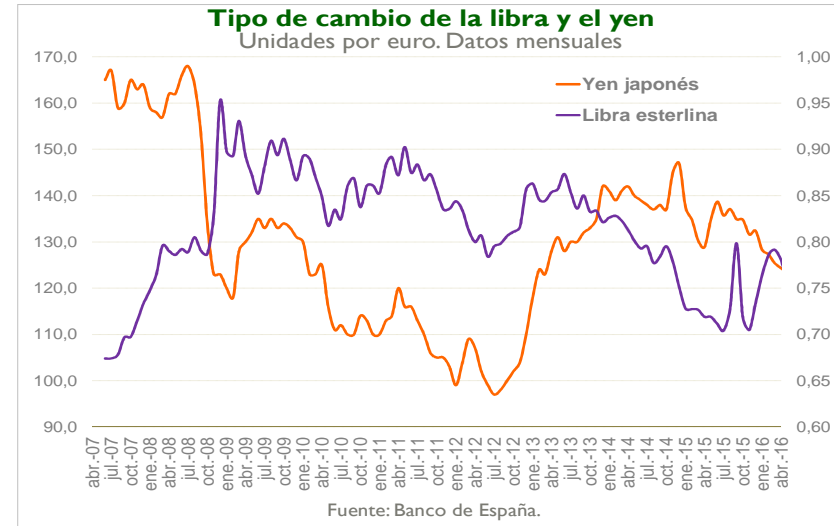
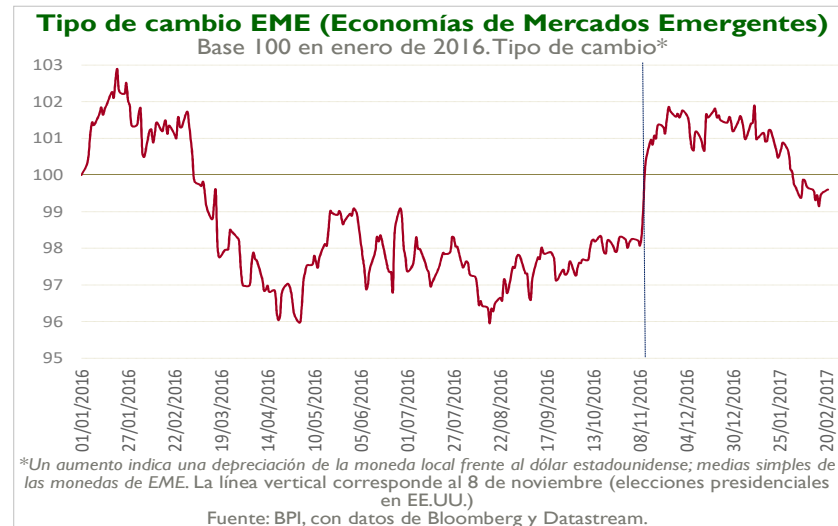


Grafico 3.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino



Grafico 3.4.: Tipo de cambio compuesto de las Econ. Mdos. Emergentes



Bloque 3. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 3.5.: Precio del petróleo Brent

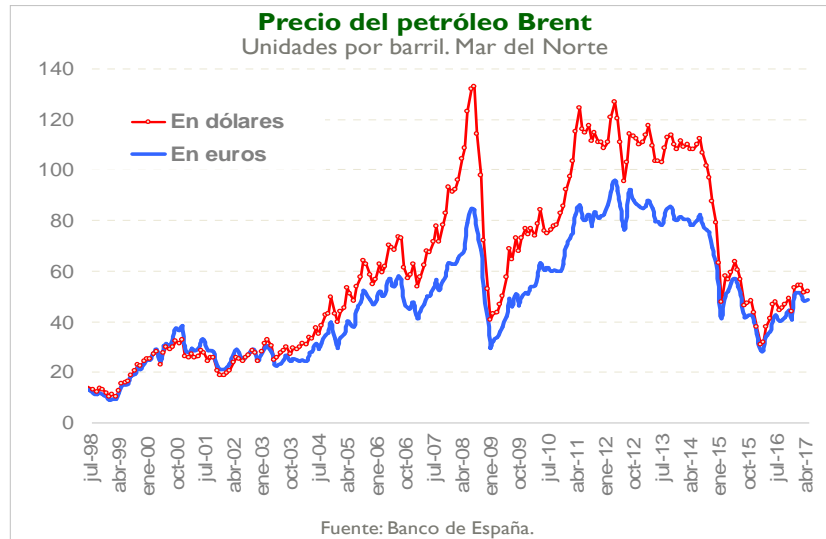


Gráfico 3.6.: Cotización de otras materias primas (distintas del petróleo)

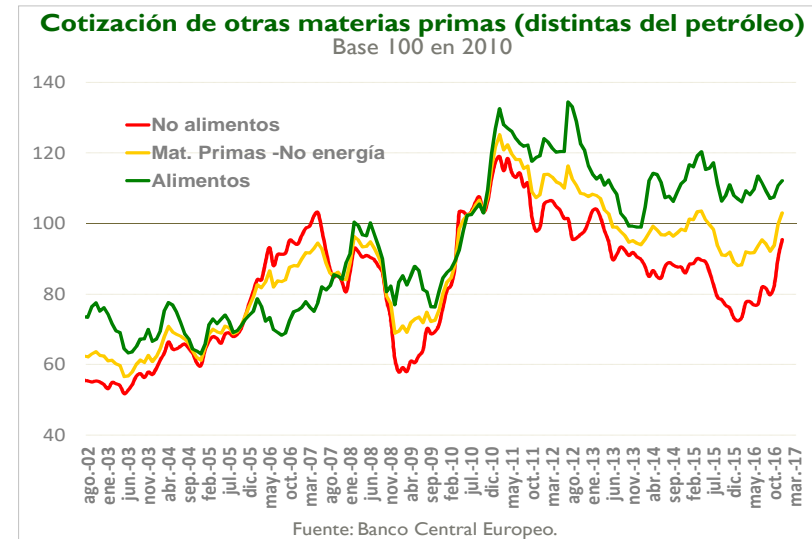
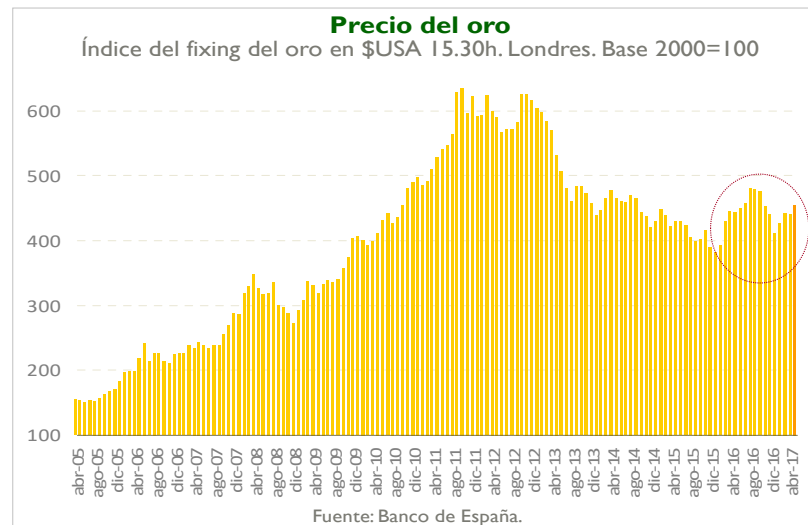


Gráfico 3.7.: Precio del oro



Bloque 3. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 3.8.: Cotización del IBEX-35

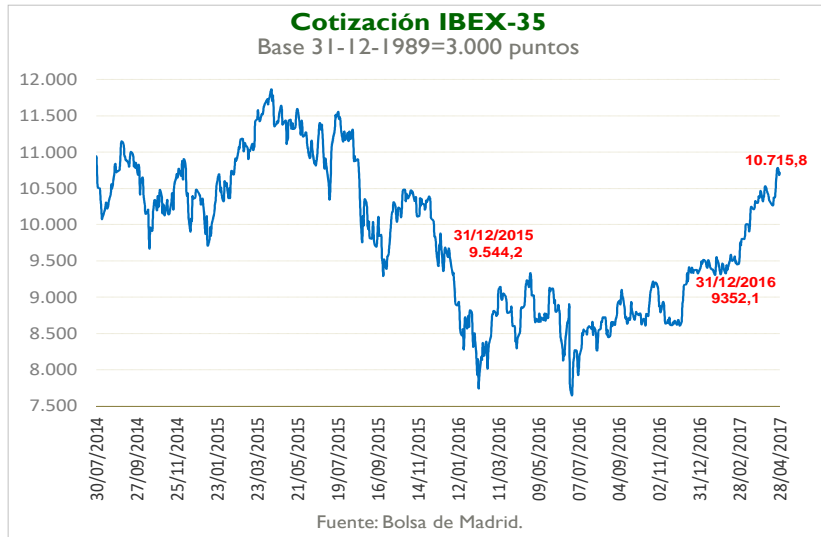


Gráfico 3.9.: Principales índices bursátiles

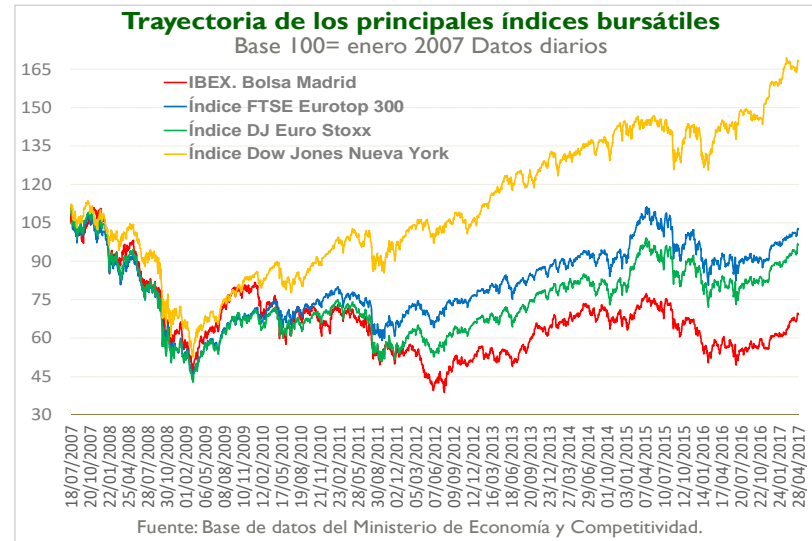


Gráfico 3.10.: Otros indicadores bursátiles internacionales

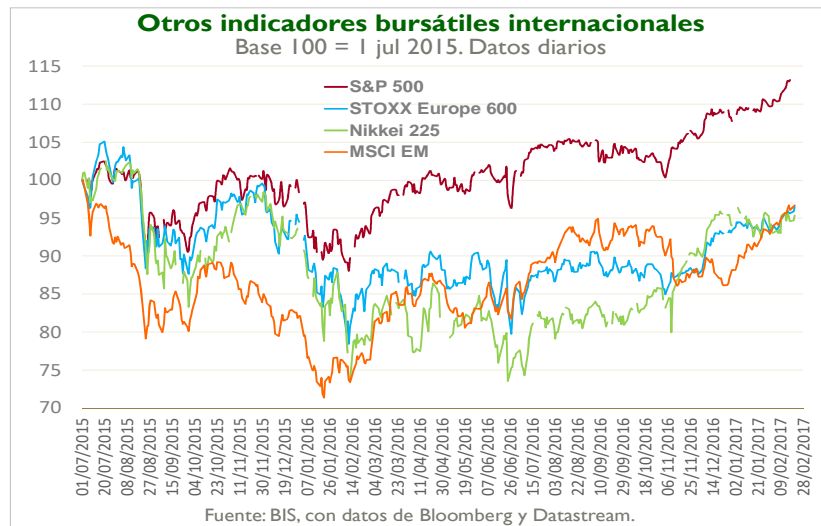
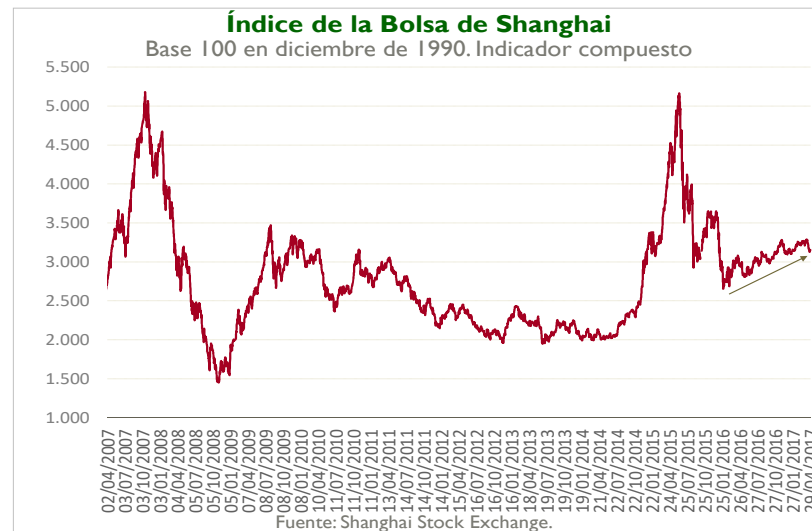


Gráfico 3.11.: Índice de la Bolsa de Shanghai



Bloque 3. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Cuadro 3.1.: Evolución de los principales índices bursátiles internacionales

Principales índices de las Bolsas Internacionales

| País | Índice | Nivel (31 dic. 2016) | Nivel (31 ene. 2016) | Nivel (28 abril. 2017) | % Variación trimestral | % Variación anual (s/ 31-dic-2016) |
|---------------|----------------|-------------------------|-------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Alemania | DAX | 11.481,06 | 11.535,10 | 12.438,01 | 7,8 | 8,3 |
| Francia | CAC 40 | 4.862,31 | 4.748,90 | 5.267,33 | 10,9 | 8,3 |
| Italia | FTSE MIB | 19.234,58 | 18.590,73 | 20.609,16 | 10,9 | 7,1 |
| España | IBEX 35 | 9.352,10 | 9.315,20 | 10.715,80 | 15,0 | 14,6 |
| Eurozona | EUROSTOXX 50 | 3.290,52 | 3.230,68 | 3.559,59 | 10,2 | 8,2 |
| Reino Unido | FTSE 100 | 7.142,83 | 7.099,15 | 7.203,94 | 1,5 | 0,9 |
| EE.UU. | S&P 500 | 2.238,83 | 2.278,87 | 2.384,20 | 4,6 | 6,5 |
| Japón | NIKKEI 225 | 19.114,37 | 19.041,34 | 19.196,74 | 0,8 | 0,4 |
| China | SHANGHAI COMP. | 3.103,64 | 3.159,17 | 3.154,66 | -0,1 | 1,6 |
| México | IPC | 45.624,90 | 47.001,16 | 49.261,33 | 4,8 | 8,0 |
| Brasil | BOVESPA | 60.227,29 | 64.670,78 | 65.403,25 | 1,1 | 8,6 |
| Argentina | MERVAL | 16.917,86 | 19.062,59 | 21.019,91 | 10,3 | 24,2 |

Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad con datos de la Bolsa de Madrid, Infobolsa, Stoxx y Financial Times.

- En el primer cuatrimestre del año, el euro se ha apreciado un 3,7% frente al dólar y se ha depreciado un 1,3% frente al yen y la libra esterlina. En términos de cambio efectivo nominal frente al conjunto de los países industrializados, y para el mismo periodo, el euro se habría apreciado un 0,6%. No obstante, el previsible aumento de los tipos de interés en Estados Unidos en la próxima reunión del mes de junio podría favorecer una cierta recuperación del dólar frente a las principales divisas. (Cuadro 3.2 y Graf. 3.1 y 3.2).

- Desde el año pasado, cuando la OPEP y otros once países productores no pertenecientes a esta organización alcanzaron un acuerdo para recortar la producción de crudo, los precios del Brent han fluctuado entre 49 y 56 dólares estadounidenses por barril. (Graf. 3.5). En abril, los precios han repuntado ligeramente, debido a la caída de las existencias en EE.UU., a problemas en el principal yacimiento de Libia y a las expectativas de que el recorte de la oferta por parte de la OPEP se ampliaría al segundo semestre de 2017.

- En los mercados bursátiles, los principales índices a ambos lados del Atlántico registran resultados positivos en el primer tercio del año, pese al clima de volatilidad derivada de la incertidumbre geopolítica. En particular, durante la última semana del mes de abril, los índices aumentaron con fuerza, impulsados por el resultado de la primera vuelta en las elecciones francesas, en el contexto del mantenimiento de la política de estímulos por parte del BCE.

- Cabe subrayar una evolución diferencial entre los principales índices bursátiles de la Zona Euro con un balance bastante positivo (y en especial del IBEX con una ganancia anual cercana al 15%), frente a la trayectoria más discreta de las cotizaciones de Estados Unidos (6,5% del S&P 500), y aun considerablemente menor del Reino Unido y Japón, con ganancias inferiores al 1% en lo que va de año del FTSE 100 y del NIKKEI 225. (Graf. 3.8 y cuadros 3.1 y 3.2).

Bloque 3. TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES**Cuadro 3.2.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 3****Cuadro RESUMEN Bloque 3****Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles**

| <i>Indicador</i> | <i>Unidad</i> | <i>Fecha última referencia</i> | <i>Dato actual</i> | <i>Mes anterior</i> | <i>Trimestre anterior</i> | <i>Año anterior</i> | <i>Variación mes</i> | <i>Variación trimestral</i> | <i>Variación anual</i> |
|--|------------------------------|--------------------------------|--------------------|---------------------|---------------------------|---------------------|----------------------|-----------------------------|------------------------|
| (En tasas de variación, %) | | | | | | | | | |
| Tipo de cambio oficial del €uro/dólar- diario | Dólares por 1 euro | abr-17 | 1,093 | 1,069 | 1,076 | 1,140 | 2,24 | 1,63 | -4,15 |
| Cotización de la libra esterlina - diario | Libra por 1 euro | abr-17 | 0,845 | 0,856 | 0,861 | 0,780 | -1,26 | -1,90 | 8,26 |
| Cotización del yen japonés -diario | Yen por 1 euro | abr-17 | 121,8 | 119,6 | 121,9 | 122,3 | 1,85 | -0,15 | -0,47 |
| Cotización del yuan renminbi -diario | Yuan por 1 euro | abr-17 | 7,537 | 7,364 | 7,397 | 7,394 | 2,34 | 1,89 | 1,93 |
| Precio materias primas - Alimentos | Año 2010=100 | mar-17 | 112,2 | 114,6 | 112,1 | 109,2 | -2,10 | 0,04 | 2,68 |
| Precio materias primas - No alimentos | Año 2010=100 | mar-17 | 99,8 | 100,9 | 95,4 | 77,7 | -1,10 | 4,58 | 28,52 |
| Precio materias primas - Mat. Primas -No energía | Año 2010=100 | mar-17 | 105,4 | 107,1 | 103,0 | 92,0 | -1,58 | 2,35 | 14,60 |
| Precio del oro. Índice del fixing Londres | Año 2000=100 | abr-17 | 454,8 | 440,9 | 426,6 | 444,2 | 3,15 | 6,61 | 2,39 |
| Precio del petróleo Brent (BdE) | (Euros/ barril) | abr-17 | 48,60 | 48,12 | 51,28 | 36,19 | 1,00 | -5,23 | 34,29 |
| IBEX Bolsa de Madrid -diario | Índices (Base dic.1989=3000) | abr-17 | 10.715,8 | 10.462,9 | 9.315,2 | 9.025,7 | 2,42 | 15,04 | 18,73 |

* Último día hábil del mes para el caso de los datos diarios

Fuente: Banco de España, BCE, Bolsa de Madrid, Ministerio de Economía y Competitividad.

Bloque 4: Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 4.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones
- Cuadro 4.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países
- Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana
- Cuadro 4.4.: Credit Default Swap (CDS) a 5 años
- Cuadro 4.5.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 4

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 4.1.: Tipos de interés a un día (Eonia)
- Grafico 4.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos
- Grafico 4.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario internacional
- Grafico 4.4.: Mercado de renta fija internacional: Diferencial por plazos
- Grafico 4.5.: Tipos de interés de la deuda a corto plazo
- Grafico 4.6.: Tipos de interés de la deuda pública a corto-medio plazo
- Grafico 4.7.: Tipos de interés de la deuda pública a largo plazo
- Grafico 4.8.: Curva de rendimientos de la Deuda del Estado
- Grafico 4.9.: Diferencial de rentabilidad entre la Renta Fija Privada y la Deuda Pública
- Grafico 4.10.: Tipos del bono a 10 años: España y Alemania
- Grafico 4.11.: Tipos de la deuda pública a 10 años. Comparativa países UEM
- Grafico 4.12.: Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años. Detalle desde 2014
- Grafico 4.13.: Evolución de los Credit Default Swap (CDS)
- Grafico 4.14.: Indicador de estrés en los mercados financieros españoles

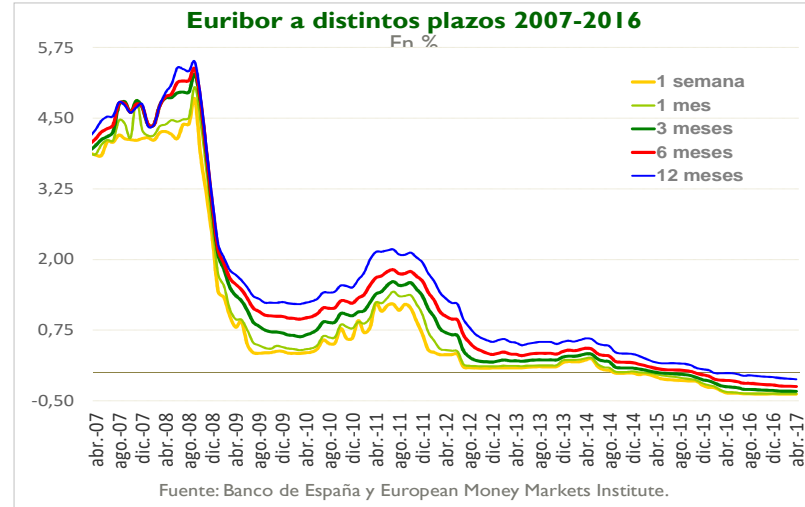
Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Grafico 4.1.: Tipos de interés a un día (Eonia)



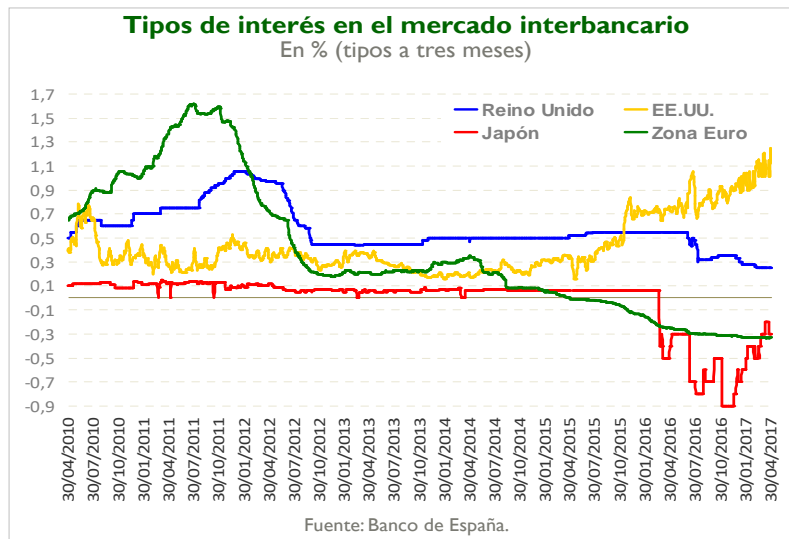
Fuente: European Money Markets Institute.

Grafico 4.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos



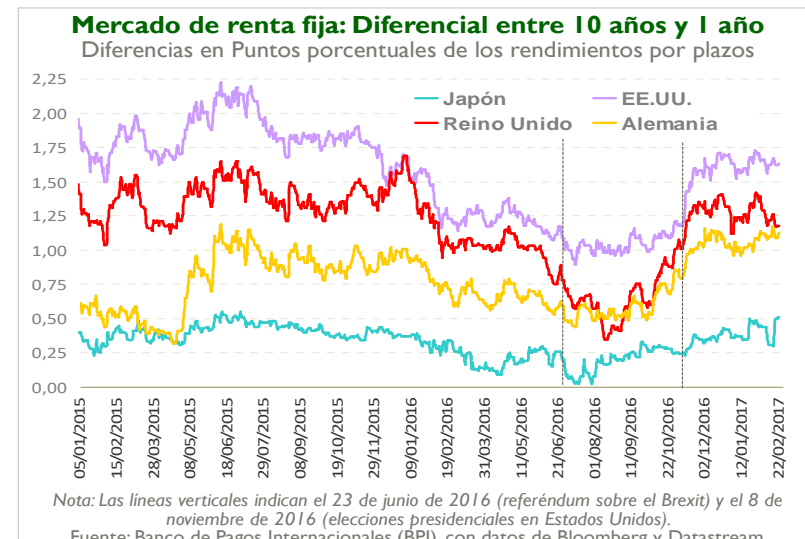
Fuente: Banco de España y European Money Markets Institute.

Grafico 4.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario internacional



Fuente: Banco de España.

Grafico 4.4.: Mercado de renta fija internacional: Diferencial por plazos



Nota: Las líneas verticales indican el 23 de junio de 2016 (referéndum sobre el Brexit) y el 8 de noviembre de 2016 (elecciones presidenciales en Estados Unidos).
Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), con datos de Bloomberg y Datastream.

Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Grafico 4.5.: Tipos de interés de la deuda a corto plazo

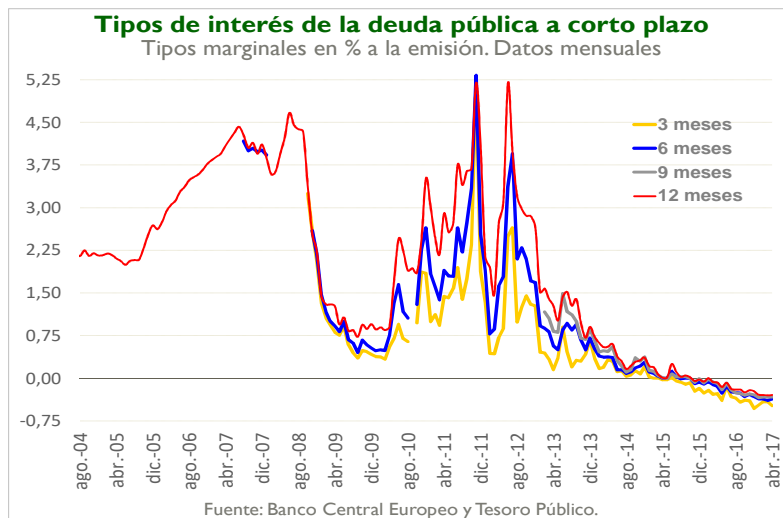


Grafico 4.6.: Tipos de interés de la deuda pública a corto-medio plazo

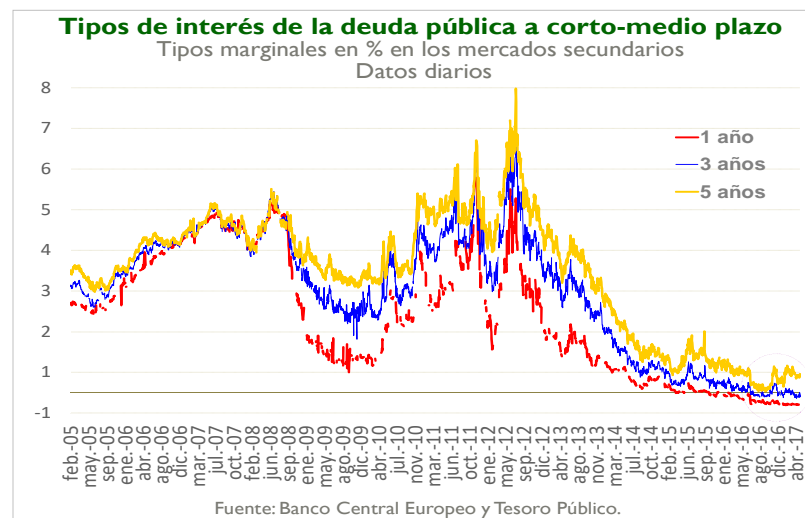
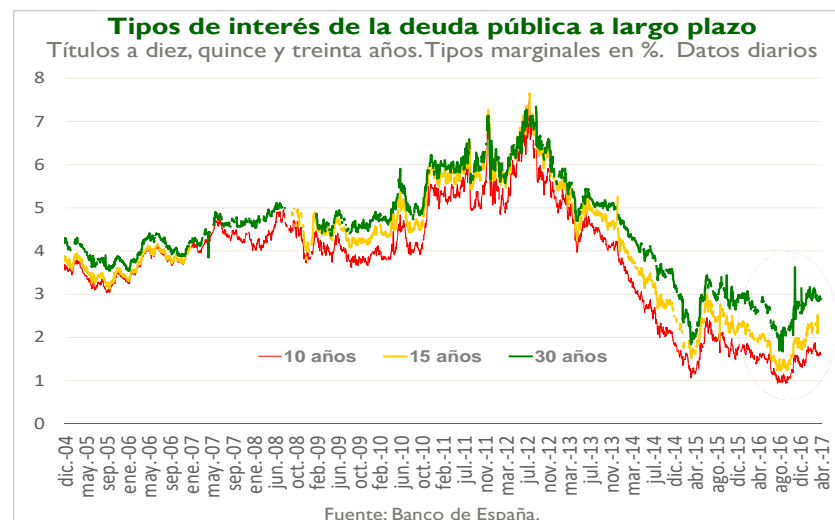


Grafico 4.7.: Tipos de interés de la deuda pública a largo plazo



Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Cuadro 4.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones

| Tipos efectivos de intereses de las nuevas emisiones | | | | | | | | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | mar-15 | jun-15 | sep-15 | dic-15 | mar-16 | abr-16 | jun-16 | sep-16 | dic-16 | mar-17 | abr-17 |
| LETRAS | | | | | | | | | | | |
| Hasta 3 meses | 0,006 | 0,012 | -0,108 | -0,177 | -0,280 | -0,271 | -0,142 | -0,421 | -0,532 | -0,413 | -0,481 |
| 6 meses | 0,089 | 0,127 | 0,001 | -0,066 | -0,113 | -0,139 | -0,142 | -0,262 | -0,323 | -0,391 | -0,364 |
| 9 meses | 0,050 | 0,077 | 0,032 | -0,006 | -0,067 | -0,091 | -0,085 | -0,271 | -0,292 | -0,330 | -0,333 |
| 12 meses | 0,068 | 0,253 | 0,050 | -0,021 | -0,065 | -0,075 | -0,077 | -0,199 | -0,227 | -0,300 | -0,293 |
| BONOS y OBLIGACIONES | | | | | | | | | | | |
| 3 años | 0,187 | 0,556 | 0,406 | -- | 0,114 | -- | 0,142 | -0,095 | -- | -- | -0,124 |
| 5 años | 0,525 | 1,256 | 1,040 | 0,533 | 0,698 | 0,575 | 0,54 | 0,157 | 0,303 | 0,523 | 0,446 |
| 10 años | 1,033 | 2,222 | 2,141 | 1,430 | 1,490 | 1,553 | 1,545 | 1,116 | 1,477 | 1,687 | 1,654 |
| 15 años | 1,971 | -- | -- | 2,013 | 2,084 | 2,120 | -- | 1,451 | -- | 2,312 | 1,883 |
| 30-50 años | -- | -- | 3,221 | 2,728 | 2,954 | 2,686 | 2,647 | 2,118 | 2,573 | 3,048 | 2,832 |
| B y O INDEXADOS | 0,354 | -- | 1,185 | 0,317 | 0,844 | 0,961 | -- | 0,491 | -0,468 | -0,656 | 0,119 |
| Coste medio Deuda emitida | -- | -- | -- | 0,841 | -- | -- | -- | -- | 0,61 | -- | 0,71 |
| Coste medio Deuda circulación | -- | -- | -- | 3,124 | -- | -- | -- | -- | 2,77 | -- | 2,69 |

Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

Grafico 4.8.: Curva de rendimientos de la Deuda del Estado

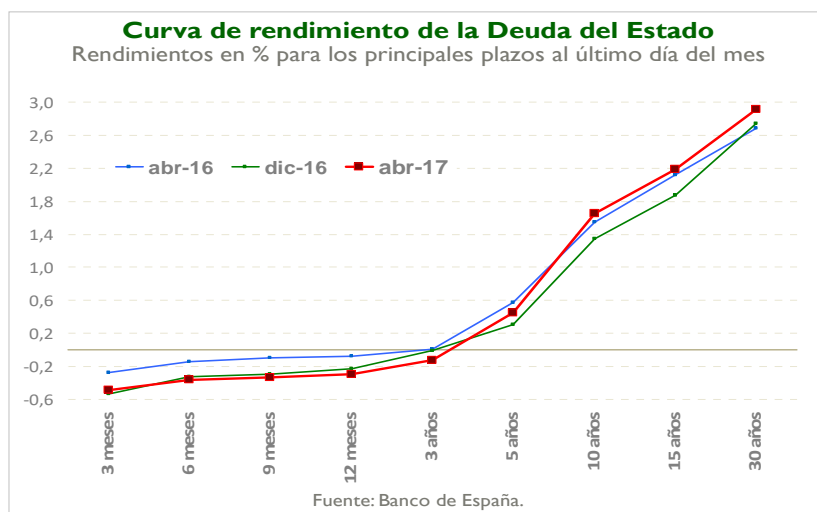
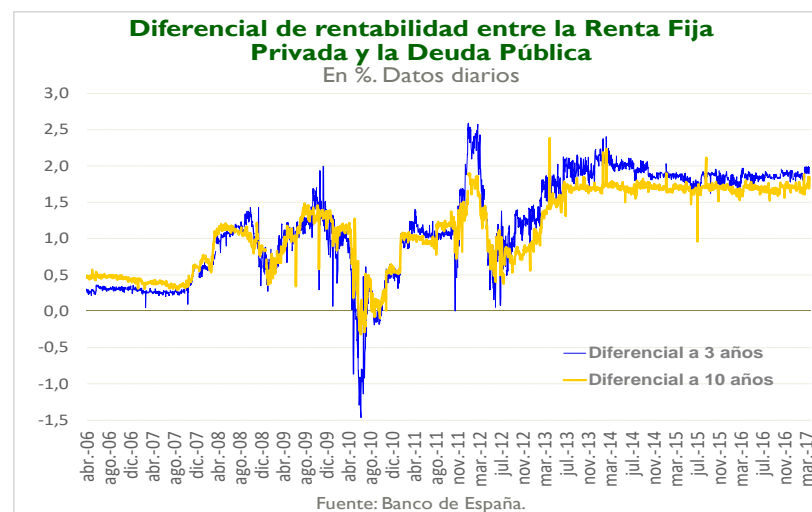
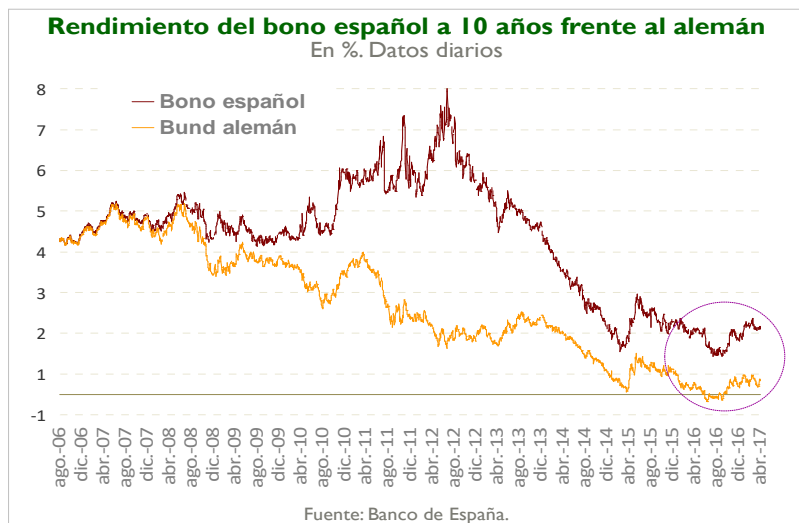


Grafico 4.9.: Diferencial de rentabilidad Renta Fija Privada vs. Deuda Pública



Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.10.: Tipo del bono a 10 años: España y Alemania



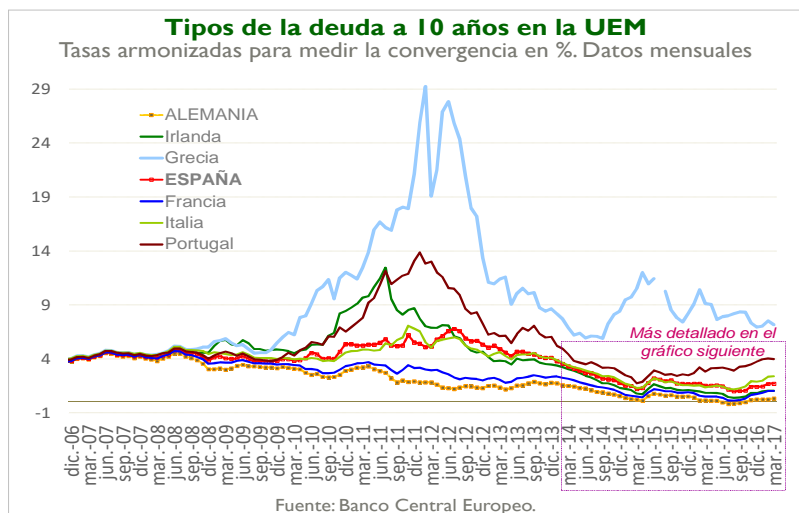
Cuadro 4.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países

Rendimientos de la deuda pública a diez años por países

| | 30-dic.-16* | 31-ene.-17 | 28-abr.-17* | Var. trimestral (p.b.) | Var. en el año (p.b.) |
|---------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|-----------------------|
| Alemania | 0,20 | 0,44 | 0,32 | -11 | 12 |
| Holanda | 0,35 | 0,58 | 0,39 | -19 | 4 |
| Finlandia | 0,36 | 0,62 | 0,42 | -20 | 6 |
| Austria | 0,43 | 0,69 | 0,61 | -8 | 18 |
| Bélgica | 0,55 | 0,81 | 0,78 | -4 | 23 |
| Francia | 0,68 | 1,03 | 0,76 | -27 | 8 |
| Irlanda | 0,77 | 1,16 | 0,85 | -31 | 8 |
| Italia | 1,82 | 2,26 | 2,28 | 2 | 46 |
| España | 1,35 | 1,59 | 1,65 | 5 | 30 |
| Portugal | 3,76 | 4,19 | 3,55 | -64 | -21 |
| Grecia | 7,13 | 7,83 | 6,40 | -143 | -74 |

* Último día hábil del mes
Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad con datos de Financial Times.

Gráfico 4.11.: Tipos de la deuda pública a 10 años. Comparativa UEM



Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana

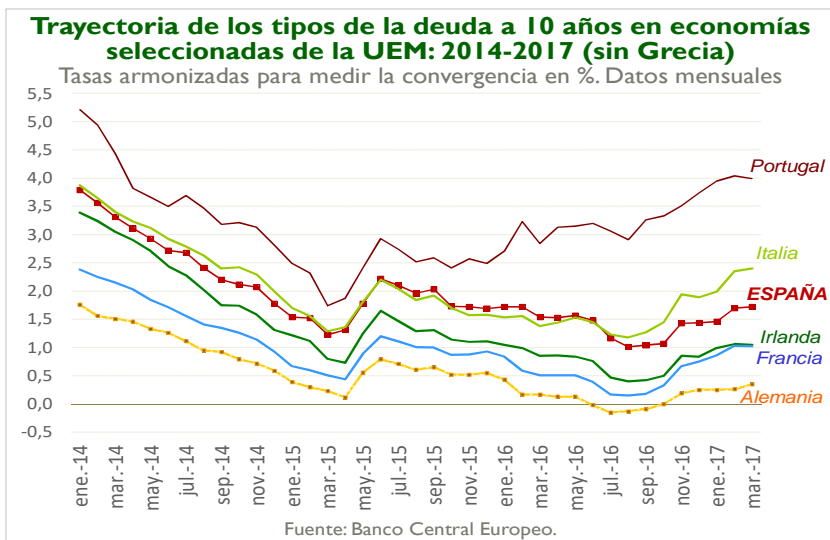
Primas de riesgo de la deuda soberana - Diferenciales frente a Alemania (pb)

| | 30-dic.-16* | 31-ene.-17 | 28-abr.-17* | Var. trimestral (p.b.) | Var. en el año (p.b.) |
|---------------|-------------|------------|-------------|------------------------|-----------------------|
| Holanda | 15 | 14 | 7 | -7 | -9 |
| Finlandia | 16 | 18 | 9 | -9 | -7 |
| Austria | 23 | 25 | 28 | 3 | 6 |
| Bélgica | 35 | 38 | 45 | 8 | 10 |
| Francia | 48 | 59 | 44 | -15 | -4 |
| Irlanda | 57 | 72 | 52 | -20 | -4 |
| Italia | 162 | 182 | 196 | 14 | 34 |
| España | 115 | 116 | 132 | 17 | 17 |
| Portugal | 356 | 375 | 323 | -52 | -33 |
| Grecia | 693 | 739 | 607 | -132 | -86 |

* Último día hábil del mes
Fuente: Ministerio de Economía y Competitividad con datos de Financial Times.

Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.12.: Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años en la UEM: Detalle desde 2014 (excluido Grecia)



Cuadro 4.4.: Credit Default Swap (CDS) a 5 años

Credit Default Swap (CDS) a 5 años. (Último día del mes)

| | España | Italia | EE.UU. | Alemania |
|--|-------------|--------------|-------------|-------------|
| jun-15 | 110,0 | 136,3 | 16,2 | 16,0 |
| sep-15 | 109,2 | 121,6 | 15,7 | 14,4 |
| dic-15 | 89,9 | 97,2 | 17,6 | 12,9 |
| mar-16 | 94,6 | 126,7 | 19,8 | 18,7 |
| abr-16 | 86,9 | 118,5 | 19,7 | 16,6 |
| jun-16 | 111,3 | 152,1 | 20,0 | 22,3 |
| sep-16 | 83,6 | 150,8 | 26,5 | 19,2 |
| dic-16 | 75,6 | 157,2 | 26,7 | 21,8 |
| mar-17 | 78,0 | 170,1 | 25,5 | 17,1 |
| abr-17 | 71,3 | 168,1 | 24,8 | 17,0 |
| Variaciones inter-trimestrales (puntos) | | | | |
| mar-16 | 4,7 | 29,5 | 2,2 | 5,8 |
| jun-16 | 16,7 | 25,4 | 0,2 | 3,6 |
| sep-16 | -27,7 | -1,2 | 6,5 | -3,1 |
| dic-16 | -8,0 | 6,4 | 0,2 | 2,6 |
| mar-17 | 2,3 | 12,9 | -1,3 | -4,6 |
| abr. 17 (últ. mes)* | -6,7 | -2,0 | -0,7 | -0,2 |

* Variación observada en abril respecto a marzo. Fuente: Bloomberg.

Gráfico 4.13.: Evolución de los Credit Default Swap (CDS)

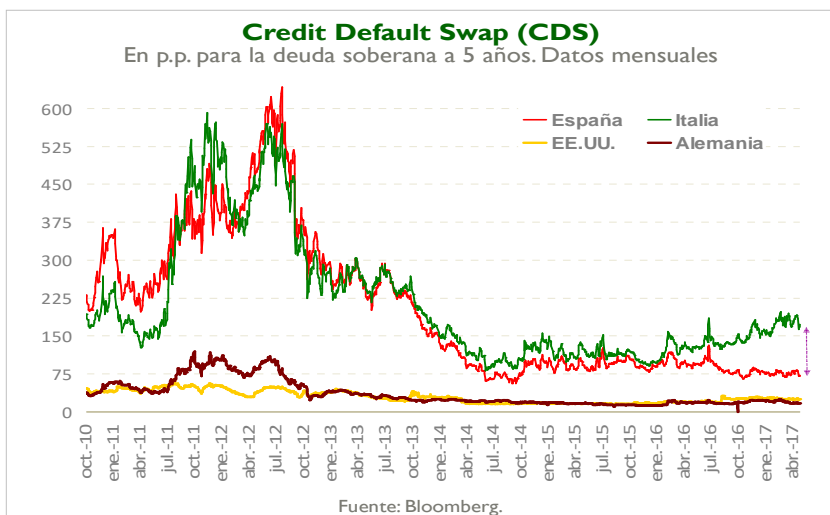
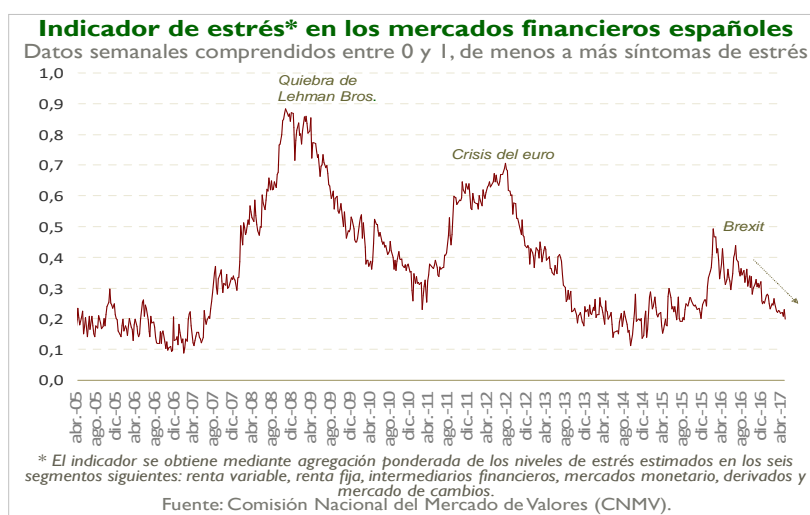


Gráfico 4.14.: Indicador de estrés en los mercados financieros españoles



Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

- Las diferencias en las políticas monetarias a uno y otro lado del Atlántico están marcando la trayectoria de los tipos en el mercado interbancario. Así, en la Zona Euro, el índice medio del tipo de interés del euro a un día (Eonia) se mantuvo relativamente estable en cotas históricamente reducidas, próximas al -0,35%, durante el período considerado. (Gráfico 4.1 y cuadro 4.5).
- Por su parte, los tipos a tres meses en el interbancario en la UEM han ampliado las divergencias con respecto a los correspondientes a otras grandes economías internacionales (EE.UU. y Japón), salvo en Reino Unido, donde también mantienen un perfil moderadamente descendente desde las medidas post-Brexit. (Gráfico 4.3 y cuadro 4.5).
- En el mercado secundario de deuda, las rentabilidades han evolucionado condicionadas por el descenso de la aversión al riesgo, tras las elecciones francesas y el mantenimiento del programa de estímulos del BCE, reduciéndose especialmente en el área periférica. En el mercado español, la rentabilidad del bono a 10 años se ha incrementado desde el 1,35% de finales del año pasado hasta el 1,65% del cierre de abril. Dado que el tipo del *Bund* alemán ha aumentado en menor medida en este periodo, el diferencial entre ambos ha ascendido desde los 115 p.b. hasta situarse cerca de los 132 pb. (Cuadros 4.2 y 4.3 y gráficos 4.11 y 4.12).
- Por su parte, el comportamiento de los Credit Default Swap (CDS) a 5 años en los últimos meses ha venido mostrando una notable estabilización, en línea con una percepción menos volátil sobre los riesgos de las economías de referencia (Alemania, España y EE.UU.). El comportamiento más reseñable sigue siendo la tendencia ascendente de Italia en el primer trimestre de 2017, si bien se habría frenado en el mes de abril, moderando su escalada. (Cuadro 4.4 y Gráfico 4.13).
- A pesar del ligero repunte del rendimiento de la deuda a largo plazo (a nivel general desde los últimos meses de 2016- graf. 4.12), el entorno de bajos tipos de interés y la consecuente búsqueda de rentabilidad de los inversores suponen un riesgo para el sistema financiero, dado que un eventual episodio de tensionamiento en los mercados financieros podría desencadenar ventas significativas de activos, con las consecuentes caídas en los precios y dificultades para deshacer las posiciones. Una situación de este tipo podría dañar, por el efecto contagio, a otras clases de activos y provocar, así, un episodio de crisis generalizada en los mercados.
- En este sentido, se ha incorporado el indicador de estrés de los mercados financieros españoles, elaborado por la CNMV, y que se ha situado a finales de abril en el entorno del 0,2, un valor que se puede asociar con un nivel de estrés bajo, confirmándose de este modo el perfil descendente que se observa desde los picos (cerca de 0,5) registrados en la primera mitad de 2016. (Graf. 4.14).
- Entre los componentes del indicador, que se obtiene mediante agregación ponderada de los niveles de estrés estimados en los segmentos de renta variable, renta fija, intermediarios financieros, mercados monetario, derivados y mercado de cambios, destaca el valor más alto del segmento de intermediarios financieros, a pesar de que se haya reducido de forma considerable desde el tercer trimestre de 2016. Por otra parte mientras, el nivel de estrés del mercado de bonos, que había aumentado de forma importante a principios del presente año a causa de la elevada volatilidad y el deterioro de la liquidez registrado tras las elecciones estadounidenses, ha disminuido ligeramente desde marzo.

Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Cuadro 4.5.: CUADRO Resumen –Bloque 4

Cuadro RESUMEN Bloque 4

Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda

| Indicador | Unidad | Fecha referencia* | Dato actual | Mes anterior | Trimestre anterior | Año anterior | Variación** mes | Variación** trimestral | Variación** anual |
|--|--------|-------------------|---------------|--------------|--------------------|--------------|-----------------|------------------------|-------------------|
| Eonia (interbancario a 1 día) | En % | abr-17 | -0,351 | -0,355 | -0,345 | -0,333 | 0,004 | -0,006 | -0,018 |
| Interbancario a 3 meses | | | | | | | | | |
| Zona Euro | En % | abr-17 | -0,329 | -0,329 | -0,327 | -0,251 | 0,000 | -0,002 | -0,078 |
| EE.UU. | En % | abr-17 | 0,250 | 0,250 | 0,280 | 0,550 | 0,000 | -0,030 | -0,300 |
| Reino Unido | En % | abr-17 | 1,120 | 1,200 | 1,040 | 0,770 | -0,080 | 0,080 | 0,350 |
| Japón | En % | abr-17 | -0,500 | -0,300 | -0,300 | -0,400 | -0,200 | -0,200 | -0,100 |
| Euribor por plazos | | | | | | | | | |
| 1 semana | En % | abr-17 | -0,379 | -0,379 | -0,378 | -0,359 | 0,000 | -0,001 | -0,020 |
| 1 mes | En % | abr-17 | -0,372 | -0,372 | -0,371 | -0,341 | 0,000 | -0,001 | -0,031 |
| 3 meses | En % | abr-17 | -0,330 | -0,329 | -0,326 | -0,249 | -0,001 | -0,005 | -0,081 |
| 6 meses | En % | abr-17 | -0,246 | -0,241 | -0,236 | -0,138 | -0,005 | -0,010 | -0,108 |
| 12 meses | En % | abr-17 | -0,119 | -0,110 | -0,095 | -0,010 | -0,009 | -0,025 | -0,109 |
| Deuda pública a corto plazo (Tipos marginales en la emisión) | | | | | | | | | |
| 3 meses | En % | abr-17 | -0,481 | -0,413 | -0,475 | -0,271 | -0,068 | -0,006 | -0,210 |
| 6 meses | En % | abr-17 | -0,364 | -0,391 | -0,362 | -0,139 | 0,027 | -0,002 | -0,225 |
| 9 meses | En % | abr-17 | -0,333 | -0,330 | -0,341 | -0,091 | -0,003 | 0,008 | -0,242 |
| 12 meses | En % | abr-17 | -0,293 | -0,300 | -0,29 | -0,075 | 0,007 | -0,003 | -0,218 |
| Tipos de la Deuda pública por plazos (mdos. secundarios) | | | | | | | | | |
| 1 año | En % | abr-17 | -0,290 | -0,280 | -0,290 | -0,090 | -0,010 | 0,000 | -0,200 |
| 3 años | En % | abr-17 | -0,070 | -0,020 | -0,020 | 0,130 | -0,050 | -0,050 | -0,200 |
| 5 años | En % | abr-17 | 0,410 | 0,510 | 0,320 | 0,540 | -0,100 | 0,090 | -0,130 |
| 10 años | En % | abr-17 | 1,620 | 1,720 | 1,470 | 1,510 | -0,100 | 0,150 | 0,110 |
| 15 años | En % | abr-17 | 2,190 | 2,220 | 1,910 | 1,970 | -0,030 | 0,280 | 0,220 |
| 30 años | En % | abr-17 | 2,910 | 2,980 | 2,780 | 2,610 | -0,070 | 0,130 | 0,300 |
| Tipo del bund alemán (10 años) | En % | abr-17 | 0,26 | 0,39 | 0,34 | 0,17 | -0,130 | -0,080 | 0,090 |
| Diferencial a 10 años (prima de riesgo) España-Alemania | En p.p | abr-17 | 138 | 136 | 114 | 135 | 2 | 24 | 3 |
| Diferencia rentabilidad Renta Fija Privada vs. Deuda pública | | | | | | | | | |
| A 3 años | En p.p | mar-17 | 1,95 | 1,87 | 1,88 | 1,85 | 0,08 | 0,070 | 0,10 |
| A 10 años | En p.p | mar-17 | 1,74 | 1,67 | 1,70 | 1,64 | 0,07 | 0,040 | 0,10 |

* Datos en promedios mensuales. ** Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %.

Fuente: Banco de España y BCE.

Bloque 5: Indicadores de política monetaria

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 5.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro
- Cuadro 5.2.: Financiación al sector privado en la Zona Euro
- Cuadro 5.3.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 5

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 5.1: Tipos de interés oficiales
- Grafico 5.2: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3
- Grafico 5.3: Comparativa M3 en España y la Zona Euro
- Grafico 5.4: Contrapartida M3: Crédito al Sector Privado y AA.PP. en la UEM
- Grafico 5.5: Depósitos en Entidades de Crédito en España
- Grafico 5.6: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España
- Grafico 5.7: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España
- Grafico 5.8: Evolución de los depósitos de empresas: UEM vs. España
- Grafico 5.9: Fondos en Seguros y Pensiones: UEM vs. España
- Grafico 5.10: Ratio préstamos / depósitos: Zona Euro vs. España
- Grafico 5.11: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria
- Grafico 5.12: Pasivo del Balance del Eurosistema por contrapartidas

Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.1.: Tipos de interés oficiales

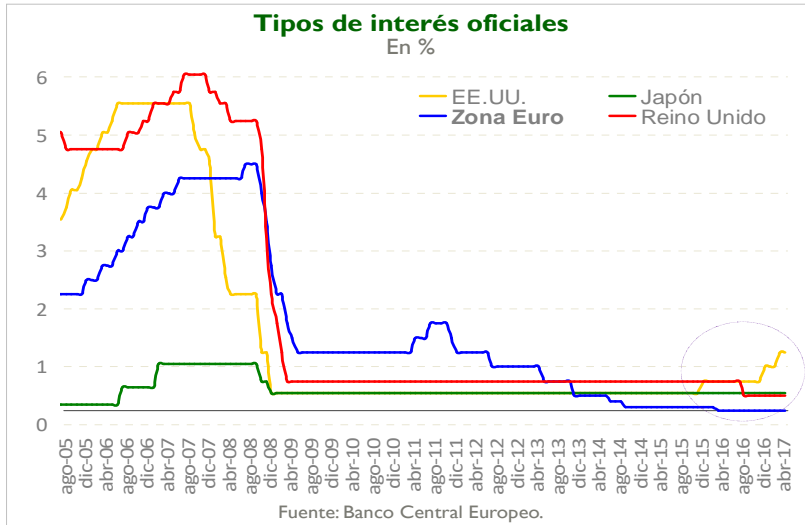


Gráfico 5.2.: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3

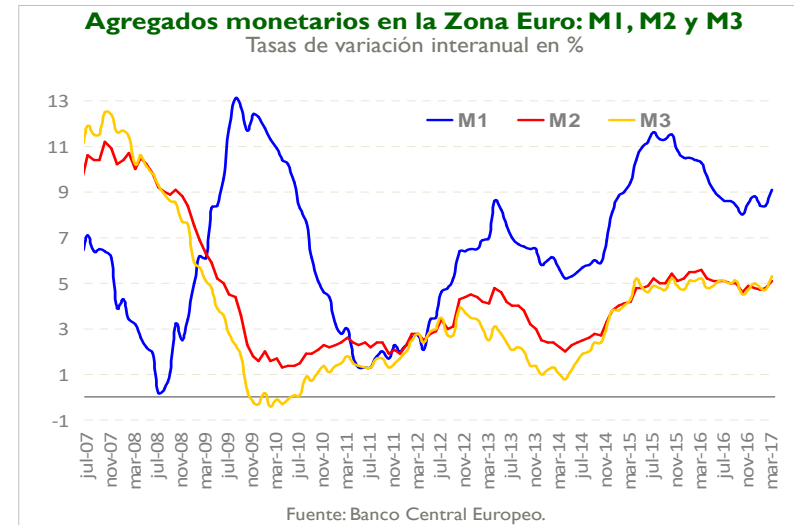


Gráfico 5.3.: Comparativa M3 en España y la Zona Euro

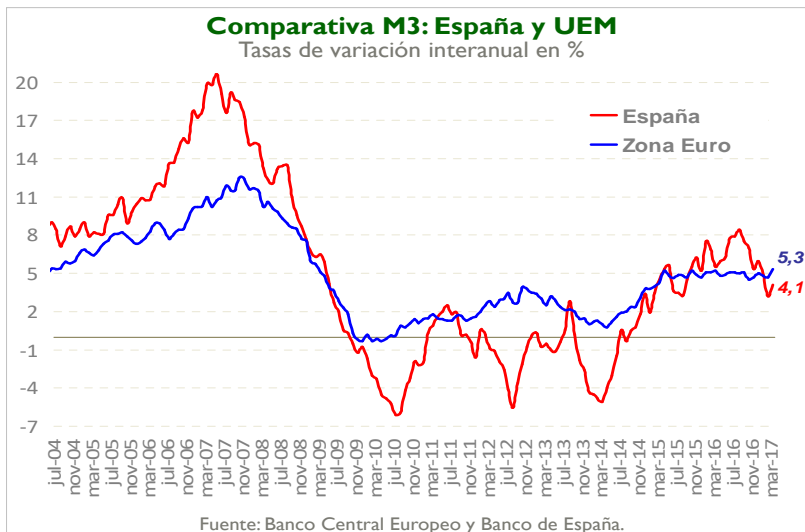
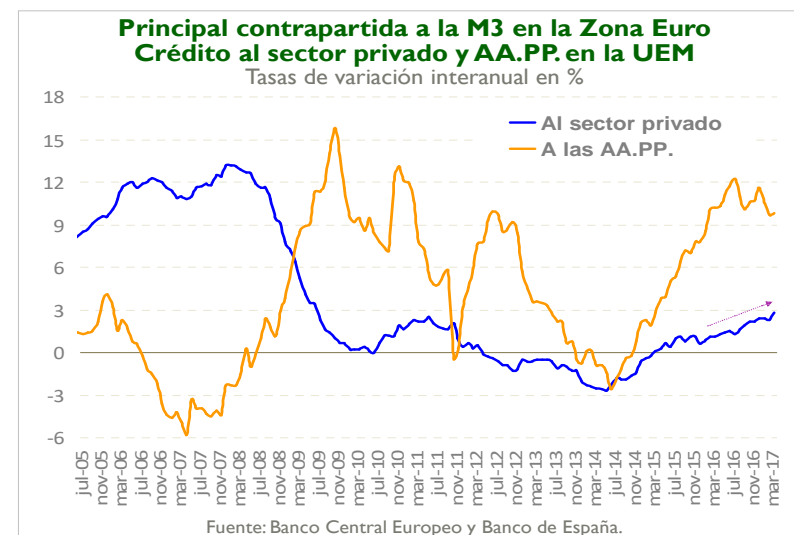


Gráfico 5.4.: Contrapartida M3. Crédito al Sector Privado y AA.PP. en la UEM



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.5.: Depósitos en Entidades de Crédito en España

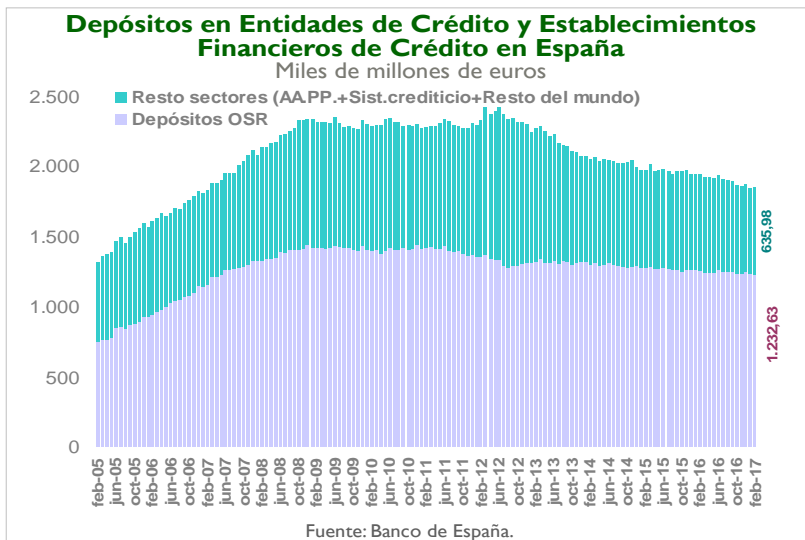


Gráfico 5.6.: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España

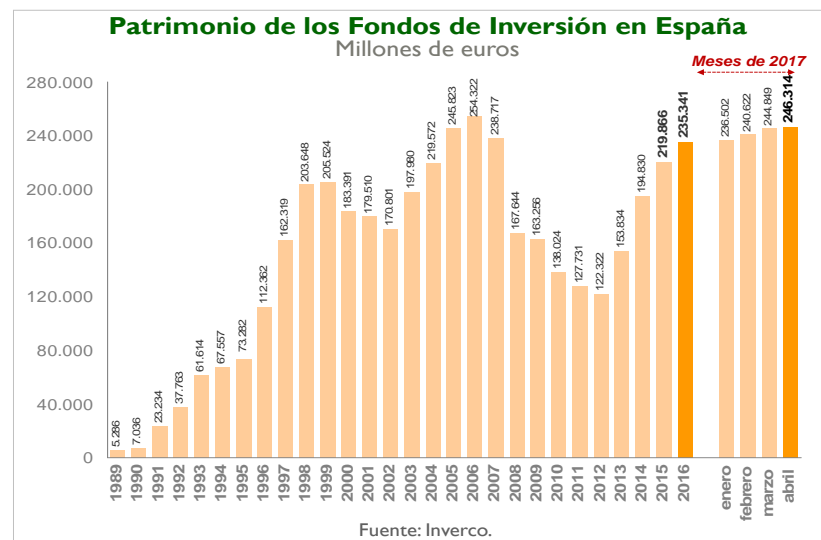


Gráfico 5.7.: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España

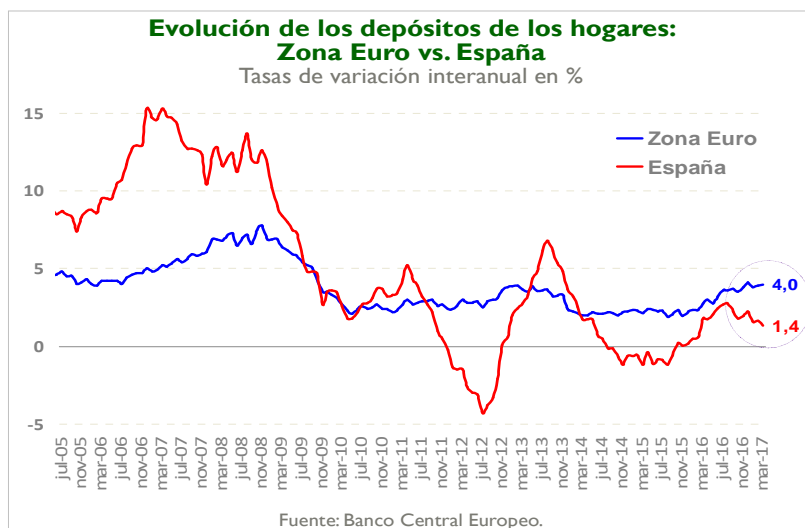
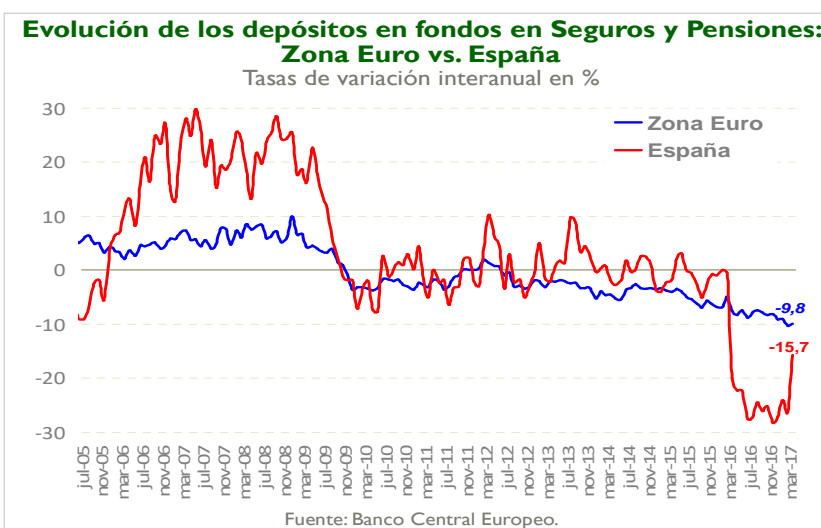


Gráfico 5.8.: Evolución de los depósitos en fondos en Seguros y Pensiones



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 5.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro

| | Saldo Marzo 2017 (miles de Millones de €) | Tasas de variación interanual en % | | | | | | | |
|---|---|------------------------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | dic-15 | mar-16 | jun-16 | sep-16 | dic-16 | ene-17 | feb-17 | mar-17 |
| 1. Efectivo en circulación | 1.089 | 6,7 | 5,9 | 3,9 | 3,7 | 3,5 | 3,6 | 3,9 | 3,7 |
| 2. Depósitos a la vista | 6.301 | 11,6 | 11,0 | 9,6 | 9,3 | 9,8 | 9,3 | 9,2 | 10,1 |
| M1 (= 1+2) | 7.390 | 10,8 | 10,1 | 8,7 | 8,4 | 8,8 | 8,4 | 8,4 | 9,1 |
| 3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1 + 3.2) | 3.486 | -3,5 | -2,4 | -1,5 | -1,0 | -2,6 | -2,2 | -2,1 | -2,5 |
| 3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años | 1.307 | -9,0 | -6,8 | -4,6 | -3,3 | -7,6 | -6,7 | -6,2 | -7,4 |
| 3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses | 2.180 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,8 |
| M2 (= M1+3) | 10.876 | 5,3 | 5,4 | 4,9 | 5,0 | 4,8 | 4,7 | 4,8 | 5,1 |
| 4. Instrumentos negociables (= 4.1 + 4.2 + 4.3) | 705 | -3,8 | -0,9 | 6,5 | 5,7 | 8,8 | 7,0 | 3,7 | 8,5 |
| 4.1. Cesiones temporales | 74 | -38,2 | -28,9 | -2,1 | -12,8 | -5,8 | -7,3 | -24,3 | -14,2 |
| 4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario | 529 | 11,5 | 7,6 | 10,7 | 8,1 | 8,8 | 8,4 | 8,1 | 13,5 |
| 4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años | 103 | -26,2 | -2,1 | -4,0 | 13,7 | 23,8 | 12,4 | 7,9 | 4,4 |
| M3 (= M2 + 4) | 11.581 | 4,7 | 5,0 | 5,0 | 5,1 | 5,0 | 4,8 | 4,7 | 5,3 |

Fuente: Banco Central Europeo.

Cuadro 5.2.: Financiación al sector privado en la Zona Euro

| | Saldo Marzo 2017 (miles de Millones de €) | Tasas de variación interanual en % | | | | | | | |
|---------------------------------------|---|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | | dic-15 | mar-16 | jun-16 | sep-16 | dic-16 | ene-17 | feb-17 | mar-17 |
| Financiación al sector privado | 12.981 | 0,8 | 1,1 | 1,5 | 2,0 | 2,5 | 2,7 | 2,6 | 3,2 |
| Préstamos | 10.759 | 0,6 | 1,0 | 1,2 | 1,9 | 2,2 | 2,2 | 2,0 | 2,4 |
| Familias | 5.461 | 1,9 | 2,2 | 1,9 | 2,1 | 2,2 | 2,4 | 2,4 | 2,6 |
| Compra de vivienda | 4.086 | 2,1 | 2,3 | 2,1 | 2,4 | 2,7 | 2,7 | 2,8 | 3,0 |
| Crédito al consumo | 629 | 3,8 | 5,1 | 3,5 | 3,4 | 3,9 | 4,6 | 4,2 | 4,7 |
| Otros préstamos | 746 | -0,5 | -0,5 | -0,4 | -0,9 | -1,4 | -0,9 | -1,0 | -1,2 |
| Sociedades no financieras | 4.332 | 0,0 | 0,8 | 1,3 | 1,5 | 1,9 | 1,7 | 1,4 | 1,6 |
| Aseguradoras y fondos de pensiones | 113 | -4,2 | -19,1 | -23,6 | -10,7 | -9,0 | -8,6 | -11,4 | 3,8 |
| Otros intermediarios financieros | 852 | -2,7 | -1,3 | 0,0 | 4,9 | 5,3 | 5,1 | 4,4 | 5,2 |
| Valores distintos de acciones | 1.430 | 1,9 | 3,3 | 7,3 | 3,5 | 6,2 | 7,1 | 6,8 | 8,6 |
| Acciones y participaciones | 792 | 0,5 | -2,4 | -3,0 | 0,8 | 0,7 | 2,6 | 3,6 | 4,4 |

(*) Activos de las Instituciones Financieras Monetarias (IFM)
Fuente: Banco Central Europeo.

Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.9.: Fondos en Seguros y Pensiones: Zona Euro vs. España

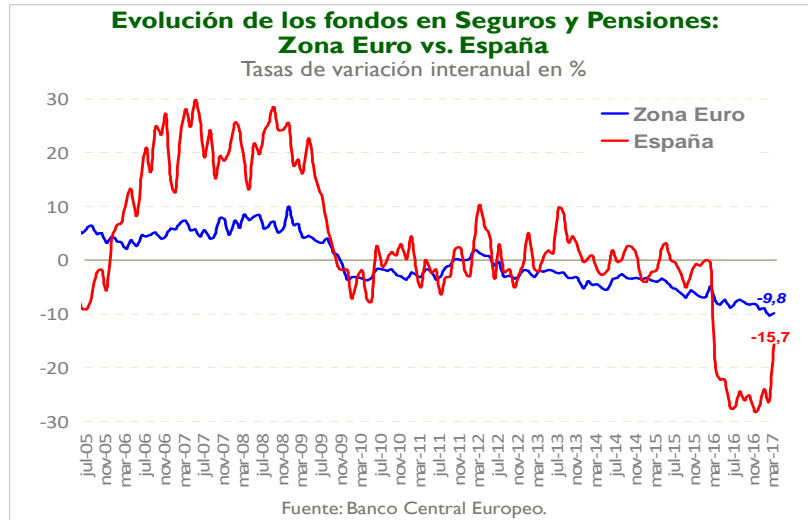


Gráfico 5.10.: Ratio préstamos / depósitos: Zona Euro vs. España

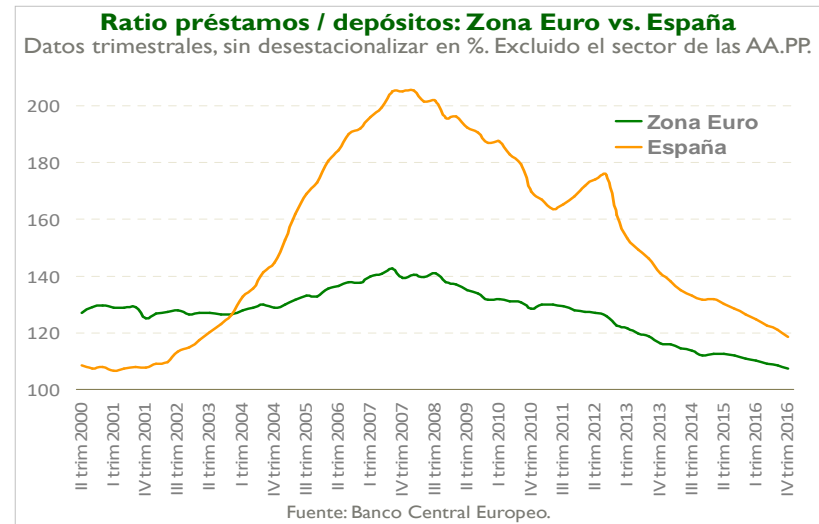


Gráfico 5.11.: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria

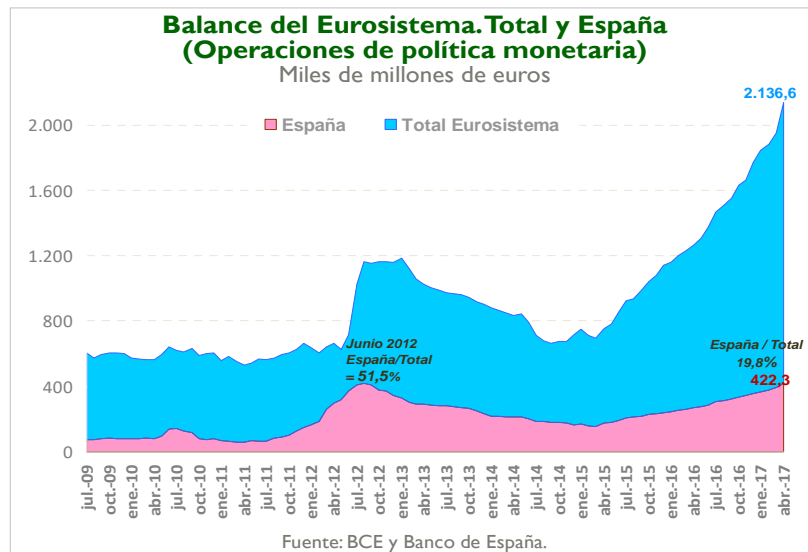
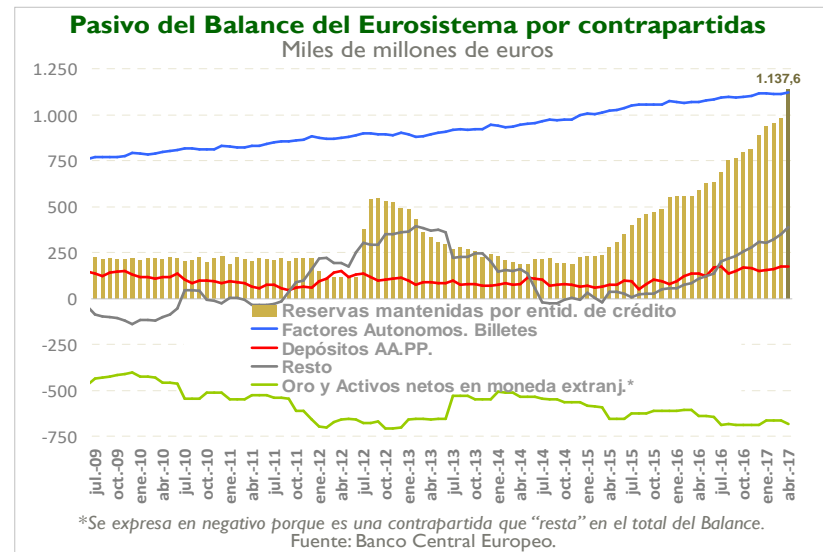


Gráfico 5.12.: Pasivo del Balance del Eurosistema por contrapartidas



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

- Las medidas de política monetaria del BCE han seguido manteniendo condiciones de financiación muy holgadas. La transmisión de las medidas de política monetaria adoptadas desde junio de 2014 respalda sustancialmente el acceso “cómodo” a la financiación de las empresas y los hogares, así como los flujos de crédito en el conjunto de la Eurozona. Asimismo, los costes de financiación de las sociedades no financieras de la UEM han seguido siendo favorables en los primeros meses de 2017.
- El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), en su reunión del 27 de abril, decidió mantener sin cambios los tipos de interés aplicables a las operaciones principales de financiación, la facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito en el 0,00%, el 0,25% y el -0,40%, respectivamente. El Consejo de Gobierno comunicó, asimismo, que prevé que los tipos de interés oficiales se mantengan en los niveles actuales, o en niveles inferiores, durante un período prolongado que, posiblemente, supere el periodo de vigencia de las compras de activos.
- En relación con las medidas de política monetaria no convencionales, el BCE confirmó que las compras netas continuarán a un ritmo de 60.000 millones de euros mensuales hasta el final de diciembre de 2017, o hasta una fecha posterior si fuera necesario y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con su objetivo de inflación (cerca, pero no superior al 2%). Mientras, se espera a que la Fed decida acometer otro ascenso de los tipos de interés de los Fondos Federales, que después del acordado en la reunión de marzo (en un rango objetivo del 0,75%-1,00%) podría ocurrir en junio. Por su parte, el Banco de Inglaterra mantiene el tipo de interés oficial en el 0,25%; así como el de Japón ha dejado invariable el tipo negativo (-0,1%) aplicable a las cuentas corrientes que las entidades financieras mantienen en el banco central. (Graf. 5.1)
- Volviendo a la Zona Euro, el agregado monetario amplio sigue creciendo a un ritmo sólido (M3 aumentó en marzo el 5,3% interanual, seis décimas más que en febrero), y prosigue la recuperación del crecimiento del crédito al sector privado en la UEM observada desde principios de 2014, que en marzo de 2017 se aceleró hasta el 3,2%. Los resultados de la encuesta del primer trimestre de 2017 sobre préstamos bancarios en la Zona Euro indican un aumento de la demanda neta de préstamos y una nueva relajación de las condiciones de concesión del crédito bancario en todas las categorías de préstamos. (Cuadro 5.1).
- No obstante, en España, el ritmo del agregado monetario M3 se ha desacelerado en el primer trimestre (4,1% en marzo frente al 6% del trimestre anterior- gráf. 5.3-) y la tasa de crecimiento del crédito al sector privado es menos dinámica que en el conjunto de la UEM (0,6% en marzo, aunque mantiene un signo positivo).
- Al mismo tiempo, el programa de compra de activos por parte del BCE se está traduciendo en un notable incremento del Balance del Eurosistema, cuyo total ascendió en abril hasta los 2,14 billones de euros, casi el doble del correspondiente a mediados de 2015, materializándose principalmente en un fuerte incremento de las reservas mantenidas por las entidades de crédito. (Gráficos 5.11 y 5.12).
- Por otro lado, según los datos de INVERCO, el volumen de activos de los Fondos de Inversión Mobiliaria experimentó en el primer cuatrimestre un incremento cercano a los 11.000 millones de euros, situándose en 246.314 millones de euros a finales de abril. De este modo, los Fondos de Inversión acumulan en lo que va de año un crecimiento del 4,7% y un aumento del 13,2% respecto a abril de 2016. (Gráfico 5.6).

Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 5.3.: CUADRO Resumen - Bloque 5

Cuadro RESUMEN Bloque 5
Indicadores de política monetaria

| Indicador | Unidad | Fecha última referencia | Dato actual | Mes anterior | Trimestre anterior | Año anterior | Variación* mes | Variación* trimestral | Variación* anual |
|---|-------------------------------------|-------------------------|-------------|--------------|--------------------|--------------|----------------|-----------------------|------------------|
| Tipo oficial BCE (en %) | En % | abr-17 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Agregados monetarios UEM: M1 | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 9,1 | 8,4 | 8,8 | 10,3 | 0,7 | 0,3 | -1,2 |
| Agregados monetarios UEM: M2 | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 5,1 | 4,8 | 4,8 | 5,6 | 0,3 | 0,3 | -0,5 |
| Agregados monetarios UEM: M3 | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 5,3 | 4,7 | 5,0 | 5,2 | 0,6 | 0,3 | 0,1 |
| Crédito UEM Sector Privado | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 2,8 | 2,3 | 2,4 | 1,1 | 0,5 | 0,4 | 1,7 |
| Crédito UEM Sector a las AA.PP. | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 9,8 | 9,7 | 11,6 | 10,2 | 0,1 | -1,8 | -0,4 |
| Depósitos de Hogares (UEM) | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 4,0 | 3,9 | 4,1 | 2,7 | 0,0 | -0,2 | 1,2 |
| Depósitos de Sociedades no financieras (UEM) | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 7,0 | 6,5 | 6,3 | 6,6 | 0,5 | 0,7 | 0,4 |
| Ahorros en Seguros y pensiones (UEM) | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | -9,8 | -10,4 | -9,1 | -7,5 | 0,5 | -0,7 | -2,3 |
| Balance del Eurosistema-Préstamo neto a las ent. de crédito (Total BCE) | Miles de millones de € | abr-17 | 2.136,6 | 1.952,2 | 1.844,6 | 1.264,6 | 9,4 | 15,8 | 69,0 |
| Indicadores para ESPAÑA | | | | | | | | | |
| Agregados monetarios M3, Componente español | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 4,1 | 3,2 | 6,0 | 5,5 | 0,9 | -1,9 | -1,4 |
| Volumen de Depósitos OSR en España | Miles de millones de € | feb-17 | 1.224,3 | 1.230,2 | 1.236,3 | 1.252,3 | -0,5 | -1,0 | -2,2 |
| Volumen de Depósitos (resto sect.: AA.PP. + sist. Crediticio+resto del mundo) en España | Miles de millones de € | feb-17 | 622,8 | 613,9 | 626,4 | 688,4 | 1,4 | -0,6 | -9,5 |
| Depósitos de Hogares (España) | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 1,4 | 1,6 | 2,3 | 1,8 | -0,3 | -0,9 | -0,4 |
| Depósitos de Sociedades no financ. (España) | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 14,4 | 9,2 | 8,1 | 1,0 | 5,2 | 6,3 | 13,4 |
| Vol. Ahorros en Seguros y pensiones (España) | Tasa de var. Inter. suavizadas en % | mar-17 | -15,7 | -26,2 | -27,1 | -19,9 | 10,5 | 11,4 | 4,2 |
| Balance Banco de España-Préstamo neto a las entidades de crédito | Miles de millones de € | abr-17 | 422,3 | 392,7 | 366,1 | 269,6 | 7,5 | 15,3 | 56,6 |

* Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %. Mientras, las variaciones se expresan en %, cuando los indicadores se refieren a unidades, en términos absolutos.

Fuente: Banco de España y BCE.

Bloque 6: Crédito y otros indicadores de las entidades financieras

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 6.1.: Crédito al Sector privado (OSR) por finalidad

Cuadro 6.2.: Total crédito y créditos dudosos a Hogares e ISFLSH

Cuadro 6.3.: Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas

Cuadro 6.3. (continuación): Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas.
Tasa de dudosidad

Cuadro 6.4.: Importe de las nuevas operaciones. Préstamos y créditos a las sociedades no financieras y hogares

Cuadro 6.5.: Provisiones específicas por riesgo de insolvencia de créditos concedidos a otros sectores residentes

Cuadro 6.6.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 6

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Grafico 6.1.: Financiación al sector privado por sectores institucionales

Grafico 6.2.: Trayectoria del crédito a OSR por finalidades

Grafico 6.3.: Tasa de morosidad

Grafico 6.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones

Grafico 6.5.: Tipos de interés para préstamos y créditos por destinos

Grafico 6.6.: Comparativa por países de los tipos de los nuevos préstamos

Grafico 6.7.: Diferencial de los tipos para créditos y depósitos

Grafico 6.8.: Número de entidades de depósito en España

Grafico 6.9.: Número de oficinas de entidades de depósito

Grafico 6.10.: Número de empleados en entidades de depósito

Grafico 6.11.: Indicador de rentabilidad: Cuenta de Resultados

Grafico 6.12.: Provisiones totales de las entidades de crédito

Grafico 6.13.: Provisiones para insolvencias del crédito concedido a OSR

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.1.: Financiación al sector privado por sectores institucionales

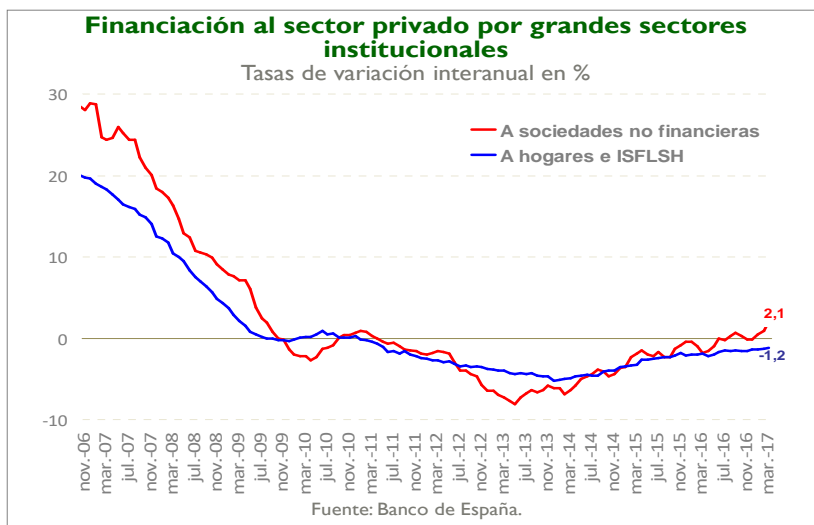


Gráfico 6.2.: Trayectoria del crédito a OSR por finalidades

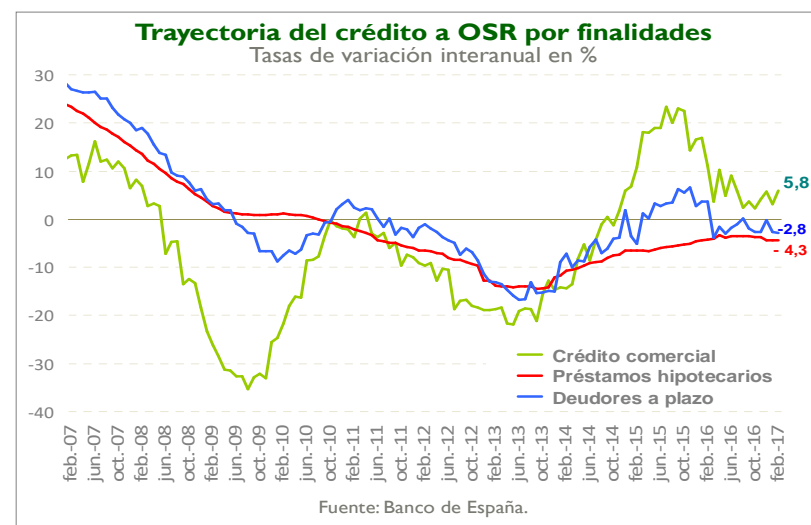


Gráfico 6.3.: Tasa de morosidad

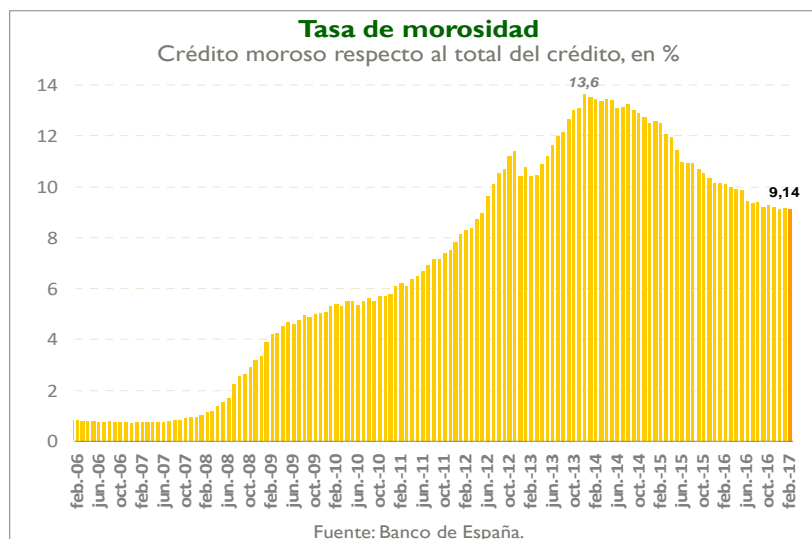
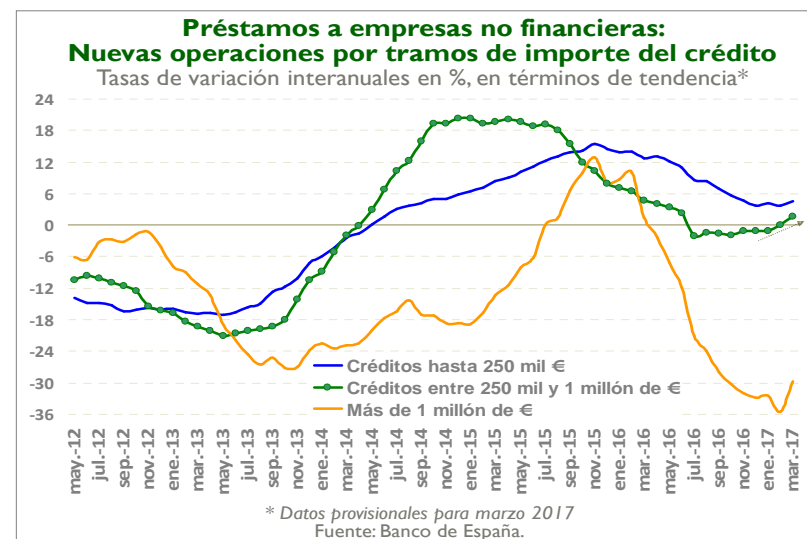


Gráfico 6.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones



Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.1.: Crédito al Sector privado (OSR) por finalidad

| Crédito al Sector privado (OSR) por finalidad | | | | | | |
|---|---------------------------|------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Millones de euros | | | | | | |
| | Total Crédito* | Crédito comercial | Préstamos hipotecarios | Deudores a plazo | Crédito. Moroso | Tasa de morosidad (%) |
| dic-07 | 1.760.212,6 | 90.841,5 | 1.018.784,7 | 497.882,8 | 16.250,7 | 0,92 |
| dic-08 | 1.869.881,6 | 74.214,6 | 1.064.548,6 | 529.457,0 | 63.056,9 | 3,37 |
| dic-09 | 1.837.037,3 | 55.263,1 | 1.074.975,7 | 493.839,4 | 93.327,4 | 5,08 |
| dic-10 | 1.843.950,0 | 54.219,3 | 1.059.395,4 | 509.395,7 | 107.199,1 | 5,81 |
| dic-11 | 1.782.553,9 | 49.936,5 | 995.825,0 | 490.484,7 | 139.760,4 | 7,84 |
| dic-12 | 1.604.934,4 | 40.522,7 | 868.138,5 | 434.521,2 | 167.468,1 | 10,43 |
| dic-13 | 1.448.244,1 | 34.569,9 | 763.890,5 | 368.968,5 | 197.234,9 | 13,62 |
| dic-14 | 1.380.100,8 | 36.605,9 | 714.236,5 | 376.261,9 | 172.603,1 | 12,51 |
| dic-15 | 1.327.122,5 | 42.639,5 | 681.633,9 | 386.600,5 | 134.332,0 | 10,12 |
| dic-16 | 1.276.139,9 | 45.058,4 | 651.405,8 | 385.753,1 | 116.281,0 | 9,11 |
| feb-16 | 1.312.261,5 | 38.334,2 | 675.997,3 | 385.751,1 | 132.498,4 | 10,10 |
| ene-17 | 1.261.841,3 | 41.268,8 | 648.142,4 | 375.374,0 | 115.696,6 | 9,17 |
| feb-17 | 1.258.233,9 | 40.573,7 | 646.767,1 | 374.846,8 | 115.016,8 | 9,14 |
| Tasa de variación interanual en % Feb 2017/feb. 2016 | -4,12 | 5,84 | -4,32 | -2,83 | -13,19 | -0,96 |

(OSR= Otros sectores residentes). * No incluye deudores a la vista, ni arrendamiento financiero. En el caso de la tasa de morosidad, la variación son diferencias en puntos porcentuales.
Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.2.: Total crédito y créditos dudosos a Hogares e ISFLSH

Total crédito y total créditos dudosos a Hogares e ISFLSH

| | Importe en millones de euros | | | | | Tasa de dudosidad (en %) | | | | |
|----------------------|------------------------------|---|----------------------------|---------------|--------------|--------------------------|---|----------------------------|-------------|------------|
| | Hogares | Adquisición y rehabilitación de viviendas | Bienes de consumo duradero | Resto | ISFLSH | Hogares | Adquisición y rehabilitación de viviendas | Bienes de consumo duradero | Resto | ISFLSH |
| 2008 | 819.412 | 655.145 | 54.176 | 110.092 | 6.091 | 3,0 | 2,4 | 5,3 | 5,4 | 0,8 |
| 2009 | 813.939 | 654.566 | 49.273 | 110.101 | 5.523 | 3,7 | 2,9 | 7,6 | 6,6 | 1,0 |
| 2010 | 812.781 | 662.798 | 42.068 | 107.916 | 6.096 | 3,2 | 2,4 | 6,8 | 6,6 | 1,8 |
| 2011 | 793.430 | 656.452 | 37.686 | 99.292 | 7.000 | 3,6 | 2,9 | 5,8 | 7,4 | 2,7 |
| 2012 | 755.689 | 633.138 | 32.904 | 89.647 | 6.976 | 4,9 | 4,0 | 6,1 | 10,8 | 5,6 |
| 2013 | 714.984 | 604.395 | 25.910 | 84.679 | 6.299 | 6,9 | 6,0 | 6,8 | 13,5 | 6,0 |
| 2014 | 689.962 | 579.793 | 29.022 | 81.148 | 5.962 | 6,8 | 5,9 | 5,7 | 13,4 | 4,8 |
| 20152 | 663.307 | 552.069 | 32.482 | 78.756 | 5.817 | 5,6 | 4,9 | 4,2 | 11,2 | 5,2 |
| 2016 | 652.488 | 535.365 | 36.281 | 80.842 | 5.153 | 5,5 | 4,7 | 3,3 | 11,4 | 5,7 |
| IV trim 2013 | 714.984 | 604.395 | 25.910 | 84.679 | 6.299 | 6,9 | 6,0 | 6,8 | 13,5 | 6,0 |
| I trim 2014 | 713.628 | 599.144 | 22.671 | 91.918 | 6.221 | 7,1 | 6,3 | 7,3 | 12,4 | 6,2 |
| II trim 2014 | 713.717 | 595.437 | 25.321 | 92.959 | 6.376 | 7,0 | 6,1 | 6,5 | 12,6 | 6,2 |
| III trim 2014 | 697.741 | 586.086 | 24.459 | 87.196 | 6.972 | 6,9 | 6,0 | 6,5 | 12,8 | 6,3 |
| IV trim 2014 | 689.962 | 579.793 | 29.022 | 81.148 | 5.962 | 6,8 | 5,9 | 5,7 | 13,4 | 4,8 |
| I trim 2015 | 681.978 | 573.966 | 28.225 | 79.786 | 6.199 | 6,7 | 5,9 | 5,6 | 12,9 | 7,3 |
| II trim 2015 | 680.021 | 563.996 | 31.351 | 84.674 | 5.745 | 6,0 | 5,3 | 4,7 | 11,4 | 4,5 |
| III trim 2015 | 667.373 | 557.659 | 31.200 | 78.514 | 5.706 | 5,9 | 5,1 | 4,5 | 11,9 | 4,3 |
| IV trim 2015 | 663.307 | 552.069 | 32.482 | 78.756 | 5.817 | 5,6 | 4,9 | 4,2 | 11,2 | 5,2 |
| I trim 2016 | 658.412 | 546.812 | 33.081 | 78.519 | 5.403 | 5,5 | 4,8 | 3,6 | 11,0 | 9,0 |
| II trim 2016 | 665.230 | 543.932 | 37.347 | 83.951 | 5.277 | 5,3 | 4,7 | 3,2 | 10,3 | 6,1 |
| III trim 2016 | 655.118 | 540.279 | 36.817 | 78.023 | 5.187 | 5,3 | 4,7 | 3,2 | 10,7 | 5,7 |
| IV trim 2016 | 652.488 | 535.365 | 36.281 | 80.842 | 5.153 | 5,5 | 4,7 | 3,3 | 11,4 | 5,7 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.3.: Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas

Crédito para financiar actividades productivas a las empresas y los empresarios individuales que reciben los créditos

Millones de Euros

| | Financiación de actividades productivas | Agricultura, ganad. Pesca | Industria (sin constr.) | Constr. | Servicios | Comercio y reparaciones | Hostelería | Transporte y almacenam. | Intermediación financiera (*) | Actividades inmobiliarias | Otros servicios |
|---------------------|---|---------------------------|-------------------------|---------------|----------------|-------------------------|---------------|-------------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------|
| 2008 | 1.018.048 | 26.244 | 156.141 | 151.848 | 683.816 | 87.831 | 32.002 | 48.414 | 45.463 | 318.032 | 152.074 |
| 2009 | 999.570 | 23.123 | 152.199 | 130.438 | 693.809 | 81.105 | 33.728 | 43.306 | 82.515 | 322.984 | 130.172 |
| 2010 | 1.012.916 | 23.128 | 152.376 | 114.519 | 722.893 | 80.203 | 35.992 | 47.865 | 114.302 | 315.782 | 128.749 |
| 2011 | 970.773 | 21.782 | 143.246 | 98.546 | 707.198 | 79.576 | 35.087 | 47.732 | 122.989 | 298.323 | 123.492 |
| 2012 | 829.788 | 20.217 | 131.109 | 76.217 | 602.246 | 76.456 | 33.644 | 46.402 | 105.437 | 224.015 | 116.292 |
| 2013 | 719.180 | 18.448 | 115.465 | 60.154 | 525.113 | 71.928 | 30.704 | 41.090 | 91.052 | 176.822 | 113.516 |
| 2014 | 674.082 | 17.693 | 112.268 | 49.770 | 494.351 | 70.416 | 28.079 | 34.543 | 101.374 | 150.317 | 109.621 |
| 2015 | 644.282 | 18.106 | 110.463 | 43.936 | 471.776 | 70.435 | 27.023 | 33.306 | 99.949 | 135.190 | 105.874 |
| 2016 | 604.822 | 18.972 | 107.763 | 39.898 | 438.189 | 70.623 | 26.785 | 32.497 | 80.483 | 120.805 | 106.995 |
| IV trim 2013 | 719.180 | 18.448 | 115.465 | 60.154 | 525.113 | 71.928 | 30.704 | 41.090 | 91.052 | 176.822 | 113.516 |
| I trim 2014 | 712.509 | 17.756 | 113.148 | 58.386 | 523.218 | 69.096 | 29.912 | 34.862 | 105.068 | 170.839 | 113.440 |
| II trim 2014 | 693.553 | 17.571 | 110.307 | 55.436 | 510.239 | 69.415 | 29.696 | 34.428 | 100.535 | 161.218 | 114.947 |
| III trim 2014 | 671.336 | 17.793 | 108.673 | 53.403 | 491.467 | 69.049 | 28.743 | 34.559 | 92.073 | 156.197 | 110.847 |
| IV trim 2014 | 674.082 | 17.693 | 112.268 | 49.770 | 494.351 | 70.416 | 28.079 | 34.543 | 101.374 | 150.317 | 109.621 |
| I trim 2015 | 675.779 | 17.611 | 109.418 | 48.063 | 500.688 | 70.161 | 27.708 | 34.131 | 110.106 | 146.613 | 111.968 |
| II trim 2015 | 661.534 | 17.761 | 110.005 | 46.090 | 487.678 | 71.225 | 27.116 | 33.915 | 104.032 | 138.329 | 113.062 |
| III trim 2015 | 655.019 | 17.996 | 109.825 | 45.445 | 481.752 | 69.404 | 26.870 | 33.444 | 104.765 | 135.851 | 111.418 |
| IV trim 2015 | 644.282 | 18.106 | 110.463 | 43.936 | 471.776 | 70.435 | 27.023 | 33.306 | 99.949 | 135.190 | 105.874 |
| I trim 2016 | 616.325 | 18.544 | 110.167 | 42.663 | 444.951 | 69.425 | 27.349 | 32.956 | 79.824 | 128.871 | 106.527 |
| II trim 2016 | 614.075 | 18.887 | 109.812 | 41.577 | 443.798 | 70.393 | 27.462 | 33.027 | 81.292 | 124.805 | 106.818 |
| III trim 2016 | 604.274 | 19.011 | 106.623 | 41.230 | 437.409 | 69.294 | 26.947 | 32.727 | 80.399 | 123.177 | 104.865 |
| IV trim 2016 | 604.822 | 18.972 | 107.763 | 39.898 | 438.189 | 70.623 | 26.785 | 32.497 | 80.483 | 120.805 | 106.995 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.3. (continuación): Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas.- Tasa de dudosidad

Tasa de dudosidad por actividades productivas (en %). Continuación del anterior

| | Financiación de actividades productivas | Agricultura, ganad. Pesca | Industria (sin constr.) | Constr. Servicios | Comercio y reparaciones | Hostelería | Transporte y almacenam. | Intermediación financiera (*) | Actividades inmobiliarias | Otros servicios | |
|---------------------|---|---------------------------|-------------------------|-------------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------|------------|
| 2008 | 3,7 | 2,2 | 2,1 | 4,9 | 3,8 | 2,8 | 2,3 | 1,5 | 0,5 | 6,1 | 1,6 |
| 2009 | 6,2 | 3,4 | 4,1 | 8,5 | 6,3 | 5,2 | 3,8 | 2,9 | 0,6 | 10,1 | 3,1 |
| 2010 | 7,9 | 4,3 | 4,4 | 12,1 | 8,0 | 5,8 | 5,3 | 3,3 | 0,7 | 14,0 | 3,9 |
| 2011 | 11,3 | 6,5 | 5,5 | 18,2 | 11,7 | 7,2 | 8,2 | 4,1 | 1,3 | 21,4 | 5,2 |
| 2012 | 15,5 | 9,2 | 9,1 | 25,8 | 15,8 | 10,8 | 16,8 | 8,2 | 1,9 | 29,1 | 8,7 |
| 2013 | 20,3 | 13,6 | 13,1 | 34,3 | 20,5 | 15,1 | 23,2 | 12,3 | 3,2 | 38,0 | 12,9 |
| 2014 | 18,5 | 12,3 | 12,8 | 32,6 | 18,6 | 15,3 | 20,3 | 15,3 | 2,4 | 36,2 | 12,0 |
| 2015 | 14,6 | 10,1 | 10,9 | 30,0 | 14,2 | 12,6 | 17,1 | 11,6 | 2,1 | 27,5 | 9,8 |
| 2016 | 13,1 | 9,1 | 8,9 | 29,1 | 12,8 | 11,2 | 14,5 | 7,7 | 2,1 | 25,5 | 8,8 |
| IV trim 2013 | 20,3 | 13,6 | 13,1 | 34,3 | 20,5 | 15,1 | 23,2 | 12,3 | 3,2 | 38,0 | 12,9 |
| I trim 2014 | 19,7 | 13,1 | 13,4 | 33,0 | 19,8 | 15,2 | 21,2 | 15,1 | 2,6 | 37,9 | 12,4 |
| II trim 2014 | 19,5 | 12,4 | 13,7 | 32,6 | 19,5 | 14,9 | 21,2 | 15,6 | 2,6 | 38,0 | 11,9 |
| III trim 2014 | 19,5 | 12,1 | 13,5 | 32,9 | 19,7 | 15,9 | 21,7 | 15,5 | 2,5 | 37,4 | 12,1 |
| IV trim 2014 | 18,5 | 12,3 | 12,8 | 32,6 | 18,6 | 15,3 | 20,3 | 15,3 | 2,4 | 36,2 | 12,0 |
| I trim 2015 | 17,6 | 11,8 | 12,6 | 32,1 | 17,5 | 15,6 | 19,5 | 15,3 | 2,3 | 34,7 | 11,4 |
| II trim 2015 | 16,2 | 11,0 | 11,8 | 29,8 | 16,1 | 14,2 | 18,2 | 14,6 | 2,4 | 32,1 | 10,4 |
| III trim 2015 | 15,4 | 11,0 | 11,7 | 29,2 | 15,2 | 13,7 | 18,4 | 12,6 | 2,1 | 30,6 | 9,5 |
| IV trim 2015 | 14,6 | 10,1 | 10,9 | 30,0 | 14,2 | 12,6 | 17,1 | 11,6 | 2,1 | 27,5 | 9,8 |
| I trim 2016 | 14,6 | 9,6 | 10,2 | 29,1 | 14,6 | 12,1 | 16,3 | 11,5 | 2,5 | 27,6 | 9,8 |
| II trim 2016 | 14,0 | 9,1 | 9,5 | 29,6 | 13,8 | 11,5 | 15,6 | 10,3 | 2,5 | 26,9 | 9,4 |
| III trim 2016 | 13,5 | 9,2 | 9,3 | 29,1 | 13,3 | 11,6 | 15,2 | 9,0 | 2,2 | 25,6 | 9,3 |
| IV trim 2016 | 13,1 | 9,1 | 8,9 | 29,1 | 12,8 | 11,2 | 14,5 | 7,7 | 2,1 | 25,5 | 8,8 |

* Sin incluir entidades de crédito

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.4.: Importe de las nuevas operaciones. Préstamos y créditos a las sociedades no financieras y hogares

Importe de las nuevas operaciones. Préstamos y créditos a las sociedades no financieras y hogares.
Entidades de crédito y EFC

Millones de euros

| | Sociedades no financieras | | | | Hogares e ISFLSH | | | | Total sectores residentes (Empresas+ hogares e ISFLSH) |
|---|---------------------------|-------------------------------|---|------------------------------|------------------|-----------------------|--------------------|--------------------------|--|
| | Total Empresas | Créditos hasta 250 mil euros. | Créditos entre 250 mil y 1 millón de euros. | Créditos > 1 millón de euros | Total Hogares | Crédito a la vivienda | Crédito al consumo | Crédito para otros fines | |
| 2011 | 527.492 | 136.363 | 37.706 | 353.423 | 74.260 | 37.502 | 15.142 | 21.616 | 601.752 |
| 2012 | 484.814 | 114.375 | 31.578 | 338.858 | 63.318 | 32.277 | 12.811 | 18.230 | 548.132 |
| 2013 | 392.645 | 106.135 | 28.290 | 258.220 | 51.248 | 21.854 | 13.892 | 15.502 | 443.893 |
| 2014 | 356.637 | 112.337 | 34.048 | 210.254 | 60.605 | 27.006 | 16.331 | 17.268 | 417.242 |
| 2015 | 392.633 | 128.707 | 36.765 | 227.162 | 75.709 | 35.723 | 19.746 | 20.240 | 468.342 |
| 2016 | 322.579 | 133.582 | 36.346 | 152.649 | 80.574 | 37.496 | 25.355 | 17.723 | 403.153 |
| Ene.-mar. 2011 | 129.757 | 34.963 | 9.018 | 85.776 | 17.494 | 8.866 | 3.480 | 5.148 | 147.251 |
| Ene.-mar. 2012 | 126.739 | 30.149 | 8.276 | 88.313 | 14.884 | 6.834 | 3.121 | 4.929 | 141.623 |
| Ene.-mar. 2013 | 97.446 | 25.229 | 6.536 | 65.682 | 11.878 | 4.919 | 2.907 | 4.052 | 109.324 |
| Ene.-mar. 2014 | 85.035 | 25.936 | 7.529 | 51.570 | 14.227 | 6.470 | 3.715 | 4.042 | 99.262 |
| Ene.-mar. 2015 | 90.754 | 29.402 | 8.536 | 52.815 | 15.981 | 7.339 | 4.275 | 4.367 | 106.735 |
| Ene.-mar. 2016 | 80.162 | 31.258 | 8.470 | 40.434 | 18.023 | 8.174 | 5.473 | 4.376 | 98.185 |
| Ene.-mar. 2017 | 82.177 | 34.115 | 9.412 | 38.649 | 20.215 | 8.909 | 6.645 | 4.661 | 102.392 |
| Tasa anual en % 2016/ 2015 | -17,84 | 3,79 | -1,14 | -32,80 | 6,43 | 4,96 | 28,41 | -12,44 | -13,92 |
| Tasa interanual en % I trim. 2017/ I trim. 2016 | 2,51 | 9,14 | 11,12 | -4,41 | 12,16 | 8,99 | 21,41 | 6,51 | 4,28 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.5.: Tipos de interés para préstamos y créditos por destinos

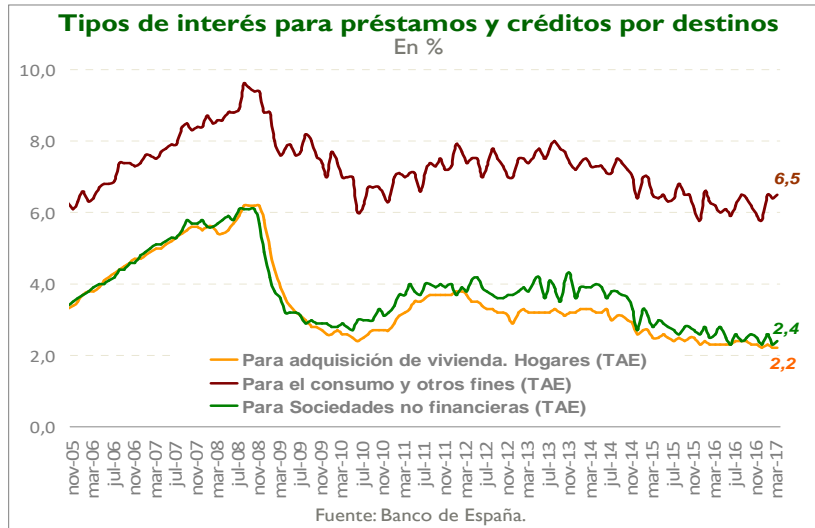


Gráfico 6.6.: Comparativa por países de los tipos de los nuevos préstamos a empresas no financieras

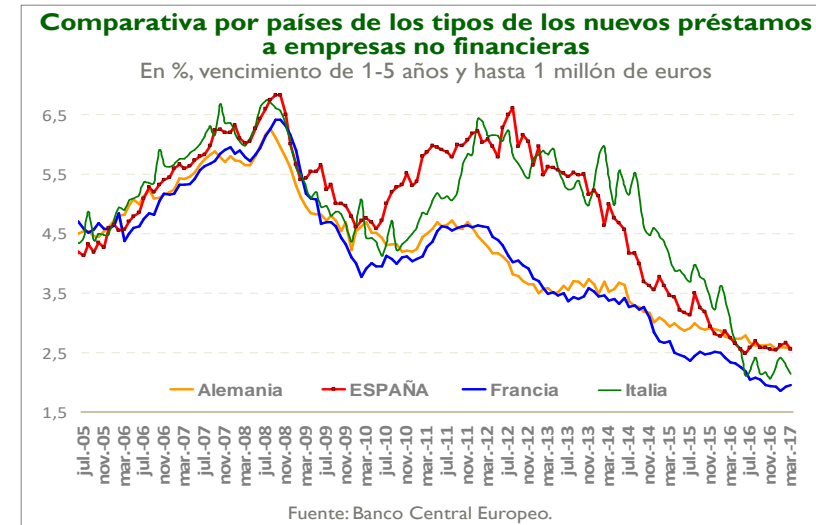


Gráfico 6.7.: Diferencial de los tipos para créditos y depósitos

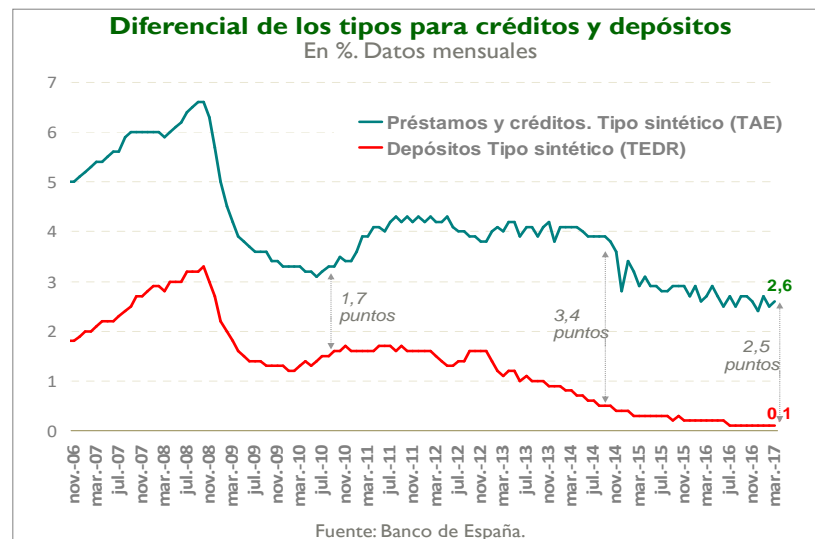
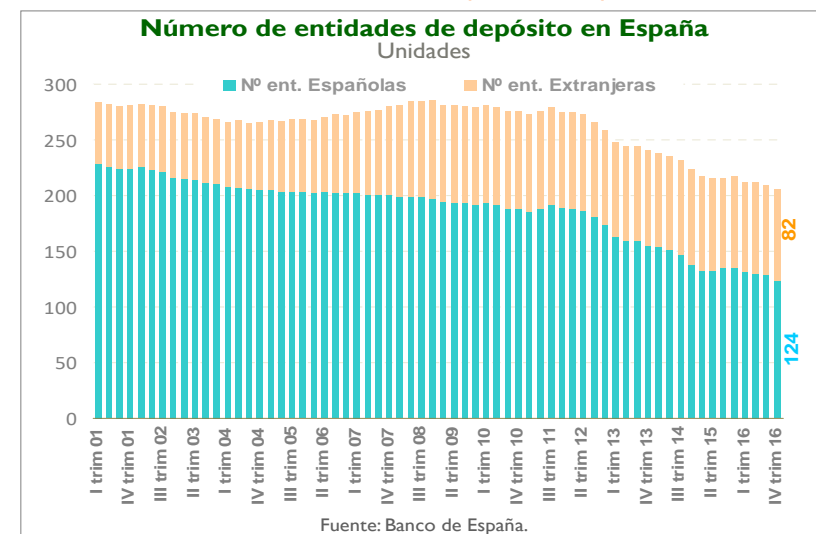


Gráfico 6.8.: Número de entidades de depósito en España



Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.9.: Número de oficinas de entidades de depósito

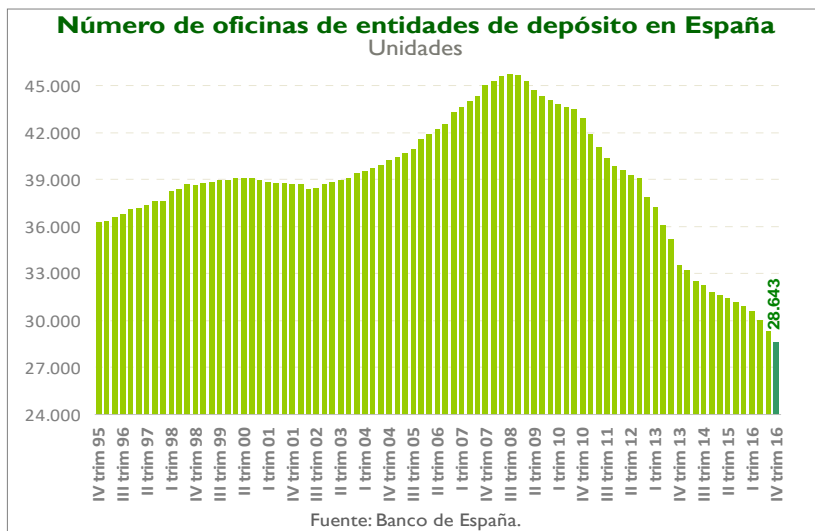


Gráfico 6.10.: Número de empleados en entidades de depósito

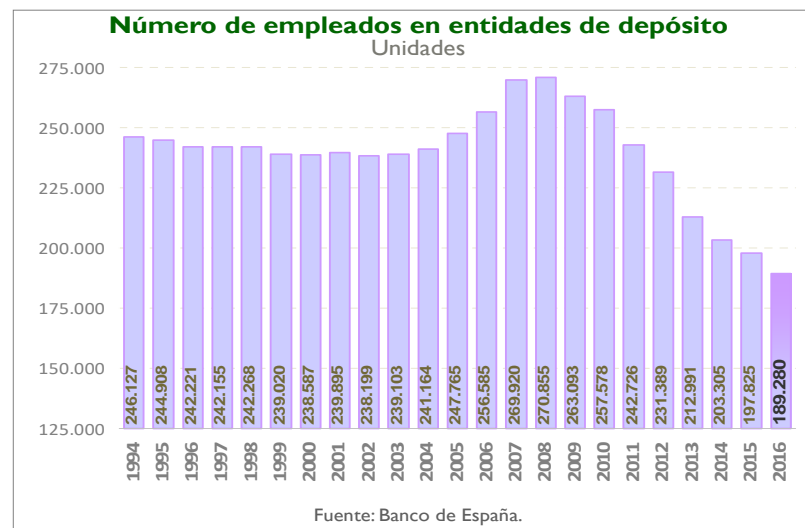


Gráfico 6.11.: Indicador de rentabilidad: Cuenta de Resultados

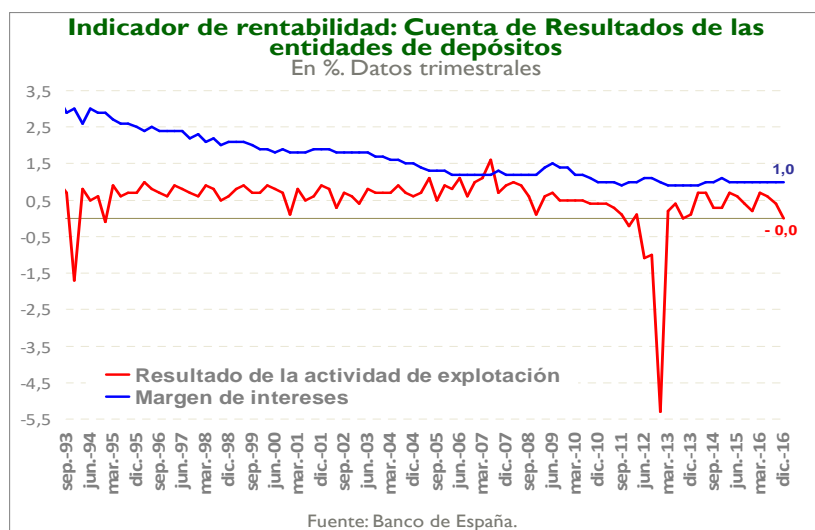
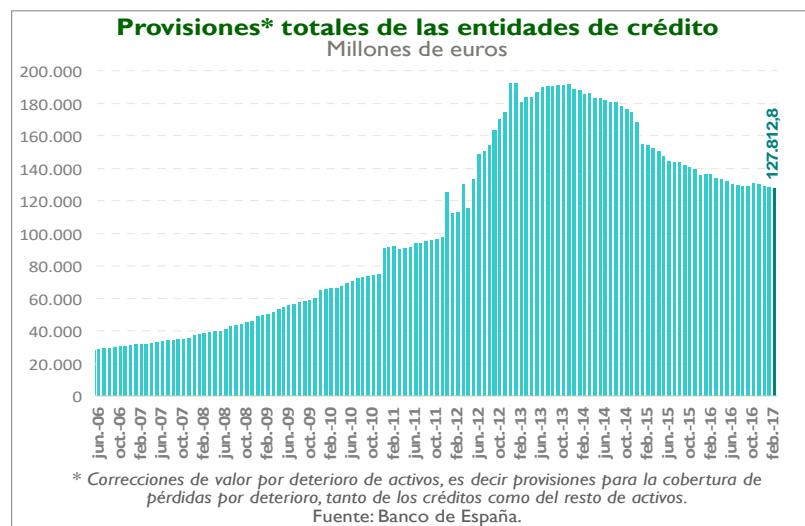


Gráfico 6.12.: Provisiones totales de las entidades de crédito



Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.5.: Provisiones específicas por riesgo de insolvencia de créditos concedidos a otros sectores residentes

Provisiones específicas por riesgo de insolvencia de créditos concedidos a otros sectores residentes

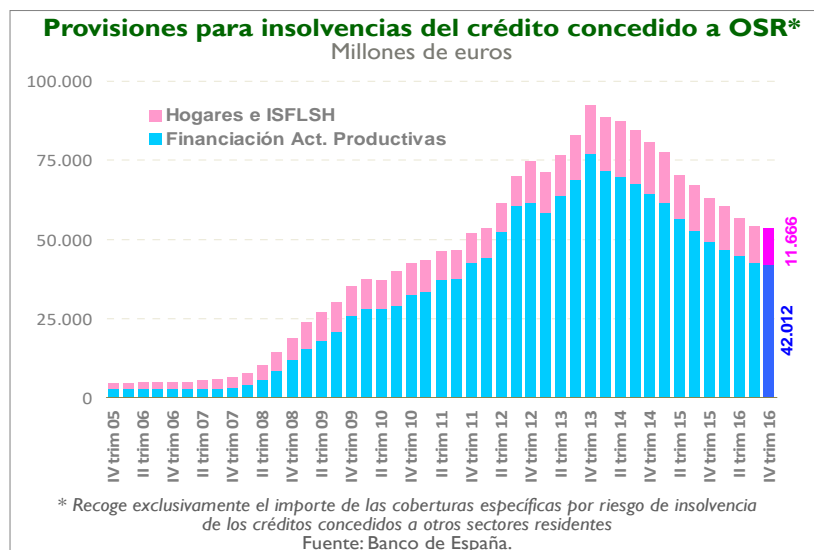
Millones de euros

| | Total Crdto. OSR (1+2) | Financiación Actividades Productivas (1) | Sector primario | Industria | Constr. | Servicios | Hogares e ISFLSH (2) | Vivienda | Rehabilit. Viviendas | Consumo duradero | ISFLSH | Resto |
|---|---------------------------|--|--------------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------|--------------|-------------------------|---------------------|--------------|---------------|
| IV trim 07 | 6.372,4 | 3.279,4 | 155,6 | 698,3 | 527,9 | 1.897,6 | 3.093,0 | 899,9 | 65,7 | 733,8 | 32,1 | 1.361,6 |
| IV trim 08 | 18.849,8 | 11.979,4 | 243,7 | 1.203,6 | 2.197,9 | 8.334,2 | 6.870,3 | 2.745,9 | 139,6 | 1.237,5 | 25,5 | 2.721,9 |
| IV trim 09 | 35.188,0 | 25.645,6 | 313,8 | 2.610,7 | 5.121,7 | 17.599,4 | 9.542,5 | 2.760,3 | 209,9 | 2.231,4 | 28,2 | 4.312,7 |
| IV trim 10 | 42.488,9 | 32.314,4 | 439,7 | 3.288,7 | 5.772,8 | 22.813,2 | 10.174,5 | 3.163,0 | 238,1 | 2.258,2 | 33,4 | 4.481,9 |
| IV trim 11 | 51.902,5 | 42.690,6 | 577,5 | 3.545,5 | 6.701,1 | 31.866,5 | 9.211,9 | 3.382,7 | 209,3 | 1.793,3 | 75,2 | 3.751,4 |
| IV trim 12 | 74.851,5 | 61.771,2 | 734,4 | 5.684,2 | 9.463,2 | 45.889,4 | 13.080,4 | 6.081,8 | 319,8 | 1.464,2 | 154,6 | 5.060,0 |
| IV trim 13 | 92.432,7 | 77.333,5 | 1.226,3 | 8.164,7 | 10.824,8 | 57.117,8 | 15.099,1 | 8.096,1 | 386,1 | 1.258,1 | 174,7 | 5.184,2 |
| IV trim 14 | 80.674,1 | 64.297,6 | 929,2 | 7.676,2 | 8.322,8 | 47.369,3 | 16.376,5 | 9.945,0 | 380,8 | 1.053,0 | 137,9 | 4.859,6 |
| I trim 15 | 77.414,0 | 61.270,2 | 896,3 | 7.380,2 | 7.851,5 | 45.142,1 | 16.143,8 | 9.869,5 | 380,7 | 993,3 | 116,4 | 4.783,9 |
| II trim 15 | 70.113,1 | 56.513,0 | 843,4 | 7.092,9 | 7.114,4 | 41.462,3 | 13.600,2 | 7.794,9 | 333,2 | 956,3 | 112,1 | 4.403,7 |
| III trim 15 | 67.363,2 | 52.857,9 | 838,8 | 6.711,3 | 6.779,4 | 38.528,3 | 14.505,3 | 7.345,5 | 324,2 | 901,9 | 103,9 | 5.829,8 |
| IV trim 15 | 63.093,4 | 49.141,2 | 748,7 | 6.285,2 | 6.551,3 | 35.556,0 | 13.950,5 | 7.066,9 | 292,3 | 824,8 | 119,7 | 5.646,8 |
| I trim 16 | 60.217,7 | 46.728,9 | 693,4 | 5.612,6 | 6.171,1 | 34.251,7 | 13.493,5 | 6.912,3 | 284,5 | 732,5 | 125,8 | 5.438,4 |
| II trim 16 | 56.562,2 | 44.821,4 | 641,9 | 5.173,7 | 5.887,4 | 33.118,4 | 11.740,8 | 6.631,1 | 275,7 | 737,7 | 127,9 | 3.968,4 |
| III trim 16 | 54.241,5 | 42.623,6 | 657,1 | 4.883,3 | 5.629,3 | 31.454,0 | 11.617,8 | 6.606,1 | 263,0 | 739,9 | 123,7 | 3.885,2 |
| IV trim 16 | 53.677,5 | 42.011,5 | 586,4 | 4.322,4 | 5.548,3 | 31.554,3 | 11.666,0 | 6.421,9 | 265,1 | 704,0 | 114,5 | 4.160,5 |
| <i>Tasa de variación interanual en % IV trim. 2016/ IV trim. 2015</i> | -14,92 | -14,51 | -21,68 | -31,23 | -15,31 | -11,25 | -16,38 | -9,13 | -9,31 | -14,64 | -4,34 | -26,32 |

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.13.: Provisiones para insolvencias del crédito concedido a OSR



- En una etapa de profunda transformación de la actividad bancaria tradicional, y pese a la mejora del nivel de eficiencia del sector español, la rentabilidad de las entidades aparece como un reto importante, y de hecho es una de las prioridades del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), conscientes de la existencia de varios elementos que están presionando a la baja la rentabilidad de las entidades de depósito, tanto de las españolas como de las europeas. (Javier Alonso, subgobernador del BdE, en conferencia, 20/04/2017).

- En primer lugar, el entorno de tipos de interés muy reducidos presiona a la baja los márgenes de intermediación financiera. Aunque el tipo de interés del mercado interbancario (euríbor) está en valores negativos, las entidades tienen muy difícil reducir por debajo de cero los tipos a los que remuneran los depósitos. Al mismo tiempo, la existencia de una fuerte competencia por conseguir buenos clientes dificulta elevar los tipos de los préstamos.

- Un segundo elemento de presión a la baja sobre la rentabilidad es el aún reducido nivel de actividad bancaria. De hecho, a pesar de la mejora de los últimos años, la tasa de variación interanual del crédito al sector privado residente prácticamente no crece. (Gráficos 6.1 y 6.2). Otro factor es el todavía significativo volumen de activos improductivos (dudosos y adjudicados) en los balances de las entidades bancarias. Sin embargo, como aspecto positivo, este volumen se está reduciendo, con una caída muy destacada en el último año, lo que se traduce en menores dotaciones de provisiones y en una caída de la tasa de morosidad hasta el 9,14%. (Gráf. 6.3).

- Por último, cabe mencionar el aumento de la presión regulatoria a la que deben hacer frente las entidades bancarias en respuesta a la crisis financiera internacional. El refuerzo de los requerimientos mínimos de capital de los bancos, tanto en términos de cantidad como de calidad, no ha venido acompañado de una reducción equivalente de la percepción del riesgo del negocio bancario, por lo que el coste del capital sigue en niveles elevados y superiores a su rentabilidad.

- Por otra parte, a los mayores requerimientos prudenciales se une la obligación de cumplir con la nueva normativa de resolución, que exige a las entidades disponer de un volumen mínimo de pasivos que permitan absorber pérdidas en caso de necesidad (MREL, por sus siglas en inglés). De nuevo, cumplir con ese volumen mínimo de pasivos no será "barato" y además puede resultar particularmente difícil para aquellas entidades que, como consecuencia de su modelo de negocio, no tengan la experiencia necesaria para la emisión en el mercado de este tipo de instrumentos.

- En este contexto de baja rentabilidad, las entidades ya han realizado un notable esfuerzo de reducción de los costes operativos, mediante el ajuste del exceso de capacidad productiva del sector. Así, el número de grupos bancarios se ha reducido en un 44% desde 2007. Y el número de oficinas y de empleados del sector bancario en un 37% y 30% (Gráf. 6.9 y 6.10), respectivamente, desde sus máximos de 2008.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.6.: CUADRO Resumen - Bloque 5

Cuadro RESUMEN Bloque 5

Crédito y otros indicadores de las entidades financieras españolas

| Indicador | Unidad | Fecha última referencia | Dato actual | Mes anterior | Trimestre anterior | Año anterior | Variación* mes | Variación* trimestral | Variación* anual |
|--|------------------------------|-------------------------|-------------|--------------|--------------------|--------------|----------------|-----------------------|------------------|
| Financiación al Sector Privado | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 0,6 | -0,1 | -0,7 | -1,8 | 0,7 | 1,3 | 2,5 |
| A sociedades no financieras | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 2,1 | 0,9 | -0,2 | -1,8 | 1,2 | 2,2 | 3,9 |
| A hogares e ISFLSH | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | -1,2 | -1,3 | -1,4 | -1,9 | 0,1 | 0,2 | 0,7 |
| Crédito OSR por finalidad | | | | | | | | | |
| Crédito comercial | Tasa de var. interanual en % | feb-17 | 5,8 | 3,1 | 4,2 | 11,1 | 2,8 | 1,7 | -5,2 |
| Préstamos hipotecarios | Tasa de var. interanual en % | feb-17 | -4,3 | -4,4 | -3,7 | -4,2 | 0,1 | -0,6 | -0,1 |
| Deudores a plazo | Tasa de var. interanual en % | feb-17 | -2,8 | -2,7 | -2,7 | 3,6 | -0,2 | -0,1 | -6,4 |
| Tasa de morosidad del crédito OSR | En % | feb-17 | 9,1 | 9,2 | 9,2 | 10,1 | 0,0 | -0,1 | -1,0 |
| Crédito a hogares por funciones de gasto. Total hogares | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | -1,6 | -- | -1,8 | -3,9 | -- | 0,2 | 2,2 |
| Adquisición y rehabilitación de viviendas | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | -3,0 | -- | -3,1 | -4,8 | -- | 0,1 | 1,8 |
| Bienes de consumo duradero | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 11,7 | -- | 18,0 | 11,9 | -- | -6,3 | -0,2 |
| Resto | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 2,6 | -- | -0,6 | -2,9 | -- | 3,3 | 5,6 |
| Crédito para financiar actividades productivas. Total | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | -6,1 | -- | -7,7 | -4,4 | -- | 1,6 | -1,7 |
| Agricultura, ganad. Pesca | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | 4,8 | -- | 5,6 | 2,3 | -- | -0,9 | 2,5 |
| Industria (sin constr.) | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | -2,4 | -- | -2,9 | -1,6 | -- | 0,5 | -0,8 |
| Construcción | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | -9,2 | -- | -9,3 | -11,7 | -- | 0,1 | 2,5 |
| Servicios | Tasa de var. interanual en % | IV trim. 2016 | -7,1 | -- | -9,2 | -4,6 | -- | 2,1 | -2,6 |
| Nuevo préstamos concedidos Total (hogares+empresas) | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 23,4 | -13,1 | -17,1 | -25,7 | 36,6 | 40,6 | 49,2 |
| A hogares e ISFLSH | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 16,3 | 2,1 | -7,4 | 11,5 | 14,2 | 23,6 | 4,8 |
| A empresas | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 25,3 | -16,3 | -19,0 | -31,8 | 41,7 | 44,3 | 57,1 |
| Hasta 250 mil euros. | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 13,6 | 5,6 | -2,1 | 4,1 | 8,0 | 15,7 | 9,5 |
| Entre 250 mil y 1 millón de euros | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 14,7 | 17,2 | -2,7 | -2,5 | -2,4 | 17,4 | 17,2 |
| Más de 1 millón de euros | Tasa de var. interanual en % | mar-17 | 39,7 | -35,4 | -29,9 | -51,9 | 75,2 | 69,7 | 91,6 |
| Tipo sintético (TAE) para préstamos y créditos | En % | mar-17 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,7 | 0,1 | 0,2 | -0,1 |
| Tipo sintético (TAE) para depósitos | En % | mar-17 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Nº de entidades de depósito en España | Unidades | IV trim. 2016 | 206 | -- | 210 | 217 | -- | -1,90 | -5,07 |
| Españolas | Unidades | IV trim. 2017 | 124 | -- | 129 | 135 | -- | -3,88 | -8,15 |
| Extranjeras | Unidades | IV trim. 2018 | 82 | -- | 81 | 82 | -- | 1,23 | 0,00 |
| Nº de oficinas entidades de depósito en España | Unidades | IV trim. 2019 | 28.643 | -- | 29.325 | 30.921 | -- | -2,33 | -7,37 |
| Ind. Rentabilidad. Resultado de Explotación | En % | IV trim. 2020 | 0,0 | -- | 0,4 | 0,2 | -- | -0,4 | -0,2 |
| Ind. Rentabilidad. Margen de intereses | En % | IV trim. 2021 | 1,0 | -- | 1,0 | 1,0 | -- | 0,0 | 0,0 |
| Provisiones. Correcciones por deterioro valor de activos | Miles de millones de € | feb-17 | 127,8 | 128,3 | 130,1 | 136,0 | -0,38 | -1,79 | -6,05 |

* Las variaciones se miden en puntos porcentuales cuando los datos de los indicadores se expresan en tasas de variación en %. Mientras, las variaciones se expresan en %, cuando los indicadores se refieren a unidades, en términos absolutos.

Fuente: Banco de España y BCE.



Consejo General de Economistas

Comisión Financiera

C/ Nicasio Gallego 8

28010- Madrid

Tfno 914322670

www.eaf.economistas.es

eaf@economistas.es

