



economistas

# OBSERVATORIO Financiero



Informe Septiembre 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

<b>Introducción .....</b>	<b>4</b>
<b>Bloque 1: Indicadores económicos. ....</b>	<b>8</b>
<b>Bloque 2: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior.....</b>	<b>19</b>
<b>Bloque 3: Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles. ....</b>	<b>28</b>
<b>Bloque 4: Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda. ....</b>	<b>34</b>
<b>Bloque 5: Indicadores de Política Monetaria.....</b>	<b>42</b>
<b>Bloque 6: Crédito y otros indicadores de las entidades financieras.....</b>	<b>49</b>

**Introducción - Informe Ejecutivo**Indicadores Económicos

- Se mantiene la tendencia favorable de la economía internacional, así como de la española. Las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicada en Julio, revisa al alza el ejercicio 2017, así para España estima un crecimiento del PIB del 3,1 % frente al 2,6% anterior, gracias al mayor tirón de la demanda interna.

No obstante se reiteran una serie de recomendaciones ya conocidas:

- Reducir la elevada Deuda Pública.
- Corregir el desempleo estructural y la baja productividad.

La recuperación ha sido consolidándose en la Zona Euro, U.E., con aumentos del PIB 2,2% en el 2017 y 1,8% en el 2018, frenado por factores de incertidumbre del Brexit.

- El cuadro macroeconómico para el período 2017-2020, que da soporte al gasto del Estado para 2018 posee un patrón de crecimiento más equilibrado, así el saldo exterior (balanza por cuenta corriente), seguirá siendo positivo hasta el 2020 y el crecimiento empresarial y la evolución del mercado de trabajo podrían conllevar un mayor aumento del empleo y reducción de la tasa de paro por debajo del 20% en el 2020.

Cuentas Financieras trimestrales y posición exterior

- Las Cuentas Financieras de la Economía Española hasta el 1er trimestre de 2017 y en términos acumulados de cuatro trimestres, para los sectores residentes, presentan un superávit de 25 mil millones de euros (el 2,2% del PIB). La deuda bruta de las sociedades no financieras y de los hogares e ISPLSH ha continuado reduciéndose, representando al final del 1er trimestre de 2017, un 165,2% del PIB, 6,6 puntos porcentuales por debajo de la ratio registrada a finales del mismo trimestre de 2016. Asimismo, el sector de las Administraciones Públicas redujo su deuda hasta el 130% del PIB, un 3,4% menos que un año antes.
- Por su parte, las Cuentas Trimestrales no Financieras (INE) también evidencian una mejora de la capacidad de financiación de los sectores, destacando el descenso en la tasa de ahorro de los hogares en un 7%, tendencia ya iniciada en trimestres anteriores.
- Según la Balanza de Pagos, en términos acumulados de doce meses, la economía española registró en junio de 2017 una capacidad de financiación por importe de 21.543 millones de euros, un 10% menos que el saldo registrado un año antes (23.953 millones de euros), a pesar de que la balanza por cuenta corriente siguió aumentando (19.295 millones de euros, un 4,2% más que en el mismo periodo del año anterior).

**Introducción - Informe Ejecutivo**Mercados de Divisas

- En el último cuatrimestre, el euro ha seguido apreciándose con respecto a las principales monedas (dólar, libra, yen, y yuan chino), como resultado de la mejora del escenario macroeconómico de la Zona Euro.

Commodities

- El precio del petróleo, tras la bajada de julio, volvió a repuntar en agosto tras el anuncio del recorte de las exportaciones por parte de Arabia Saudí, aunque la depreciación del dólar ha suavizado este repunte del Brent.

Mercados Bursátiles

- Los principales índices bursátiles europeos han registrado en el último trimestre un retroceso, en un contexto de aumento de las tensiones geopolíticas y de apreciación del euro, mientras que en el S&P 500, ha tenido un avance del 2,5% durante el verano y del 10,4% en lo que va de año.
- En cuanto al IBEX-35, ha caído un 5,3% en el trimestre aunque mantiene una ganancia anual del 10,1%
- Los mercados financieros se han mantenido estables durante el verano, en un contexto de recuperación más sólida en el ámbito macroeconómico global. En los últimos meses, esta reducida volatilidad financiera ha convivido con una elevada incertidumbre geopolítica.

Tipos de interés

- En el cuatrimestre destaca la trayectoria bajista del Euribor, que en general para todos los plazos, alcanzaron mínimos históricos en junio, con un ligero repunte en julio como consecuencia de las expectativas de endurecimiento de la política monetaria y retrocediendo de nuevo en agosto debido al enfriamiento de dichas expectativas, y el sostenido fortalecimiento del euro. Esta tendencia se ha percibido en el mercado de emisiones de deuda, con un retroceso generalizado en los tipos de las letras, bonos y obligaciones.
- La rentabilidad de la deuda pública europea a 10 años ha reflejado el cambio de expectativas citadas, repuntando con fuerza a principios de julio y descendiendo en agosto con el aumento de las tensiones geopolíticas y los mensajes moderados del BCE,
- En cualquier caso, al término de agosto, los tipos de la deuda europea a 10 años se situaban, en Holanda, Austria, Francia, Grecia, Portugal, Italia, España e Irlanda por debajo de los rendimientos del trimestre anterior, aunque, en lo que va de año habrían ascendido moderadamente en la mayoría de las economías de la UEM, salvo Grecia y Portugal.

**Introducción - Informe Ejecutivo**Indicadores de política monetaria

- Continúa la política de estímulos del BCE, si bien se espera que en octubre marque algunas pautas en cuanto a actuación futura, aunque por el mensaje que se viene transmitiendo, todo apunta a una reducción gradual de los estímulos a lo largo de 2018 aunque parece confirmar que continuará hasta diciembre del actual.
- La FED mantiene su política de comunicación de generar confianza en la normalización de la política monetaria. Aunque en el terreno de lo objetivo ello plantea dudas, porque si bien el crecimiento ha sorprendido favorablemente en el segundo trimestre, la inflación está controlada por debajo del objetivo del 2%, y los buenos últimos datos de empleo, no mejoran tampoco las previsiones. En todo caso, aunque es discutible con los datos a la vista, podría producirse una subida de tipos en diciembre, siempre que la aconsejase la evolución de estas variables de aquí a fin de año. A todo ello se supedita también la reducción del balance de la FED, excesivamente abultado.
- Algo similar sucede con el balance del BCE, sobredimensionado por la política actual de compra de activos e inyección de liquidez al sistema, de forma que su volumen, 2.278,5 millones de euros, representa un aumento del 55,3% sobre cifras del 2016. Su normalización, así como la reducción de estímulos genera inquietud, dado el peso que está representando en el crecimiento de la zona euro y, por qué no decirlo, en la inflación peligrosa que se viene produciendo en el precio de los activos.
- En el caso de España, los activos de balance que soportan préstamo neto a entidades de crédito, ascienden a 442,3 millones en julio con un incremento interanual del 43,8%. Tarde o temprano estos balances deben normalizarse en un progreso medidamente gradual de forma que no afecte ni a la economía real ni a su crecimiento.
- En cuanto a los agregados monetarios, se observa una desaceleración en el año de la M3 (-7,2 p.p.) de nuestro país de forma más acusada que la de la Zona Euro (-0,6 p.p.). Ello contrasta con la evolución de estas variables hasta marzo del presente año y desde noviembre del 2015, en que la evolución de nuestra variable crecía más aceleradamente que la europea. Los datos a julio en tasa interanual constatan esta tendencia: España al 0,7% y Zona Euro 4,5 %.
- Tiene que ver con ello la desaceleración de los depósitos (en julio aumentan solo un 0,52%), mientras que los fondos de inversión crecen a un ritmo del 12,6% (agosto), tendencia que viene siendo manifiesta a raíz de la baja retribución de los primeros que hacen que se pretenda alcanzar algo de rentabilidad a través de estos últimos asumiéndose cierto grado de riesgo.

**Introducción - Informe Ejecutivo**Crédito y otros indicadores de Entidades Financieras

- Si bien se observan adecuados ratios de capitalización en nuestras entidades financieras, todavía el peso en los balances del sector inmobiliario lastra los resultados. Mejora el ratio de morosidad hasta el 8,4% en el crédito al sector privado (9.17% en enero), debido principalmente a ventas de activos dudosos a terceros, mejora del clima económico y aumento de rigor en concesiones de crédito. Los resultados del sector en general, en franca mejoría, cuentan con el aliciente de la diversificación de las fuentes de obtención de beneficios en las entidades más internacionalizadas, que suelen coincidir con las de mayores volúmenes de activos, así como en la disminución de costes.
- El volumen de las nuevas operaciones de crédito comienzan a crecer en tasa interanual: empresas 4,19 %, Hogares 2,86%; en las primeras, debido fundamentalmente a operaciones menores de 250 mil euros, y, en los hogares, por el consumo. Ambos indicativos confirman la preferencia por segmentos más rentables y atomizados (fraccionamiento de riesgo).
- El crédito total concedido al sector privado, sigue una raquítica variación anual del 0,6%, bien entendido y, hay que subrayar, que está teniendo un peso decisivo sobre estas cifras el desapalancamiento que se viene produciendo que dificulta ese crecimiento en el sumando total.
- El margen de intereses, mejora a duras penas. El TAE de préstamos está en julio en el 2,6%, cuando en el trimestre y año anterior era del 2,7. Esto da idea de la dificultad de encarecer el crédito en un mercado con tipos tan bajos. Curiosamente el tipo de retribución de depósitos está plano al 0,1% desde año anterior, lo que significa que en este suelo, es difícil la mejora, salvo que se paguen intereses negativos al depositante o cliente.
- La rentabilidad por margen de intereses sigue estancada 1%, mientras que el índice de rentabilidad, Resultado de Explotación, disminuye un 0,1% con respecto al ejercicio anterior. La disminución de costes tanto de estructura como de personal, la mecanización, automatización a marchas forzadas, segmentación clientela, reducción de oficinas... es el camino emprendido en un escenario donde los nuevos competidores Fintech y figuras afines comienzan a marcar el paso de una nueva competencia que se vuelve todo un reto para nuestras entidades, esperando ahora la subida de tipos que tarda en producirse, muy a su pesar. Sin olvidar los nuevos requerimientos del MREL (Minimum Required Eligible Liabilities) a implantarse antes del 2019, que pretende que cada entidad tenga colchón propio para aguantar posibles pérdidas, sin necesidad de recurrir a dinero público. Requerimientos que agravan las dificultades en un sector que probablemente aún no ha dado por finalizada su reconversión.

## 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 Cuadro Macroeconómico 2017-2020
- 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.: Trayectoria del PIB en España y la UEM
- Grafico 1.2.: Indicadores adelantados de actividad por países
- Grafico 1.3.: Crecimiento del PIB en el II trim de 2017: España en el contexto de la UE e internacional
- Grafico 1.4.: Trayectoria del consumo en la economía española
- Grafico 1.5.: Evolución de las exportaciones e importaciones españolas
- Grafico 1.6.: Confianza del consumidor y ventas minoristas
- Grafico 1.7.: Ventas de las grandes empresas españolas, según la AEAT
- Grafico 1.8.: Trabajadores afiliados a la Seguridad Social
- Grafico 1.9.: Comportamiento de la tasa de paro española
- Grafico 1.10.: Índice de Tendencia de Competitividad
- Grafico 1.11.: Comparativa de la tasa de inflación en España y la UEM
- Grafico 1.12.: Peso de la construcción sobre el PIB de España
- Grafico 1.13.: Indicadores del mercado de la vivienda e hipotecario
- Grafico 1.14.: Precio de la vivienda en España
- Grafico 1.15.: Déficit y Deuda de las AA.PP.: Trayectoria y previsiones
- Grafico 1.16.: Perfil mensual del déficit de las Administraciones Públicas

**Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS**

Grafico I.1.: Trayectoria del PIB en España y la UEM

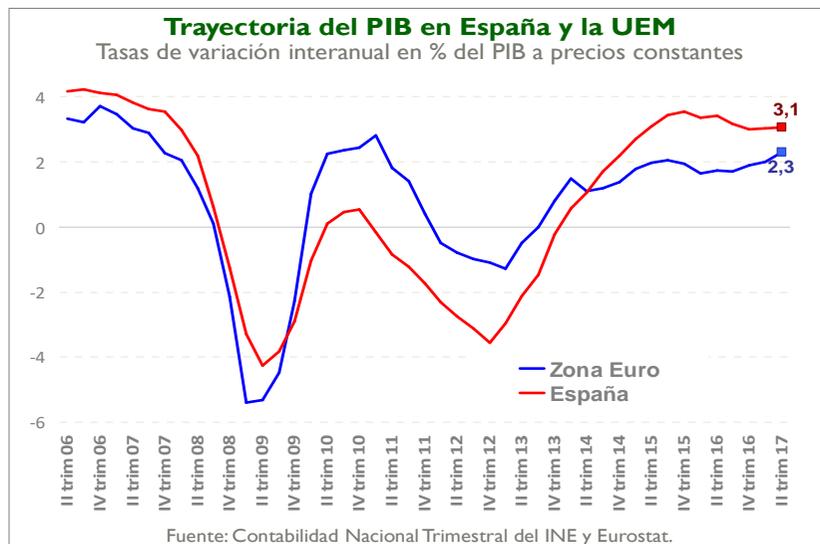


Grafico I.2.: Indicadores adelantados de actividad por países

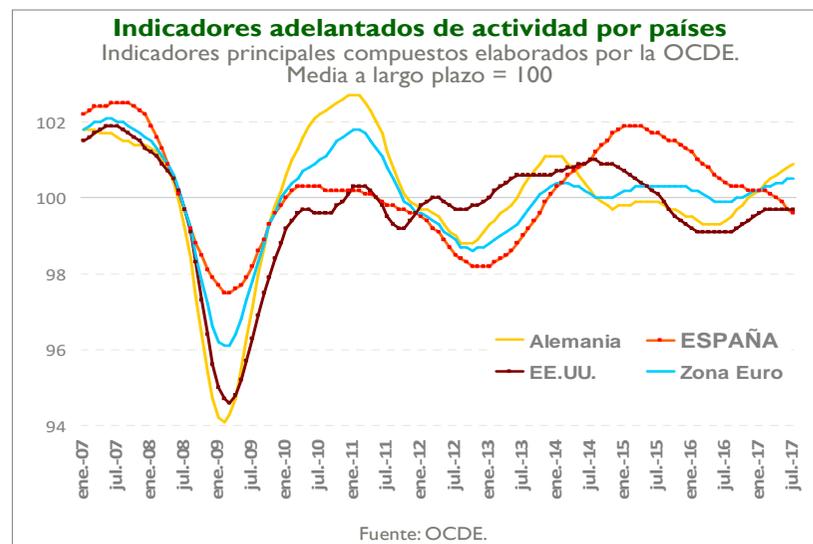
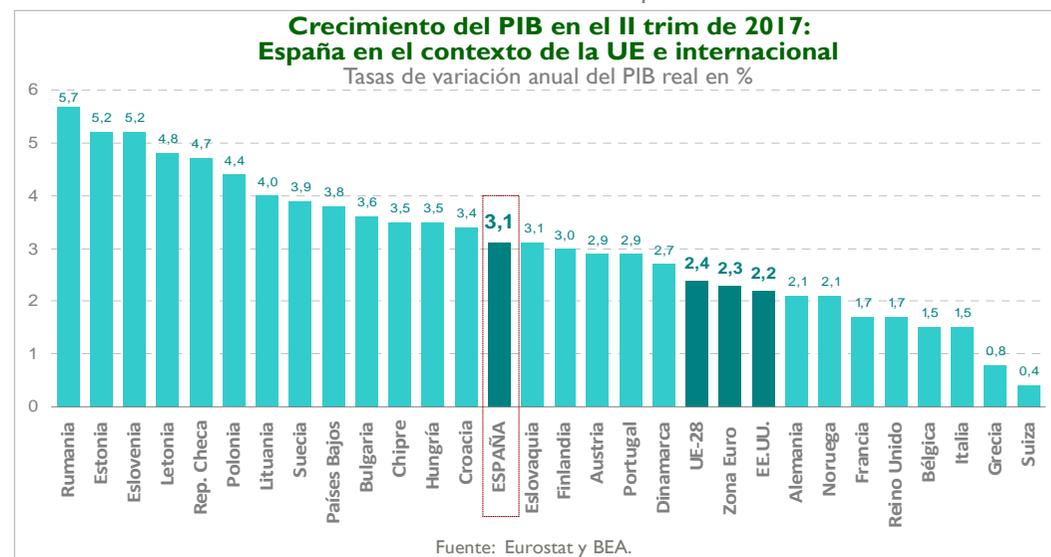


Grafico I.3.: Crecimiento del PIB en el II trim de 2017: España en el contexto de la UE e internacional



## Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.1: 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 Julio 2017		Diferencias respecto a Abril de 2017	
		2017	2018	2017	2018
<b>PIB mundial</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Economías avanzadas	1,7	2,0	1,9	0,0	-0,1
EE.UU.	1,6	2,1	2,1	-0,2	-0,4
Zona Euro	1,8	1,9	1,7	0,2	0,1
Alemania	1,8	1,8	1,6	0,2	0,1
Francia	1,2	1,5	1,7	0,1	0,1
Italia	0,9	1,3	1,0	0,5	0,2
<b>España</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>
Japón	1,0	1,3	0,6	0,1	0,0
Reino Unido	1,8	1,7	1,5	-0,3	0,0
Canadá	1,5	2,5	1,9	0,6	-0,1
Otras economías avanzadas (excluido G7 y UEM)	2,2	2,3	2,4	0,0	0,0
Economía de mercados emergentes y en desarrollo	4,3	4,6	4,8	0,1	0,0
China	6,7	6,7	6,4	0,1	0,2
India	7,1	7,2	7,7	0,0	0,0
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	2,3	4,0	3,9	0,2	0,0
Precios del petróleo (en \$)	-15,7	21,2	0,1	-7,7	0,4

Fuente: FMI, julio 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 (Sept. 2017)				Proy. Anterior (Junio 2016)			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
<b>Supuestos técnicos</b>								
Euribor a 3 meses (en % anual)	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,0
Rendimiento deuda pública a 10 años (en % anual)	0,8	1,1	1,3	1,6	0,8	1,2	1,5	1,8
Precio del petróleo (en \$ por barril)	44,0	51,8	52,6	53,1	44,0	51,6	51,4	51,5
Precios de las materias primas no energéticas en \$ (tasas de variación anual en %)	-3,9	9,0	5,4	4,2	-3,9	6,4	2,0	4,5
Tipo de cambio \$/€	1,11	1,13	1,18	1,18	1,11	1,08	1,09	1,09
Tipo de cambio efectivo nominal del euro (tasas de variación anual en %)	3,8	2,3	2,6	0,0	3,7	-0,4	0,3	0,0
<b>Entorno internacional (tasas de variación anual en %)</b>								
PIB mundial (excluido Zona Euro)	3,2	3,7	3,8	3,8	3,2	3,5	3,8	3,8
Comercio mundial (excluido Zona Euro)	1,1	5,3	3,8	3,8	0,9	4,4	3,8	3,9
Demanda exterior de la Zona Euro	1,6	4,7	3,4	3,5	1,3	3,7	3,4	3,5

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

Cuadro I.3: Supuestos del Gobierno de España. Actualización Previsiones y nuevo cuadro macroeconómico (2017-2020). Julio 2017

## Supuestos de las previsiones para la economía española. Cuadro macroeconómico 2017-2020. Actualizado

	2016	2017	2018	2019	2020
Euribor a 3 meses (% anual)	-0,3	-0,3	-0,2	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 (tasas de variación anual en %)	3,0	3,4	3,6	3,7	3,8
PIB Zona Euro (tasas de variación anual en %)	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8
Mercados españoles de exportación (tasas de variación anual en %)	2,4	3,6	4,1	4,0	4,0
Precio del petróleo- Brent (dólares/barril)	43,3	52,2	53,2	53,2	53,2

Fuente: Escenario macroeconómico de la Actualización Programa Estabilidad. M<sup>º</sup> de Economía, Industria y Competitividad. 3 de julio 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)
<b>PIB real por componentes de demanda</b>					
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	3,9	3,6	3,9	3,8
Construcción	1,9	3,9	4,0	4,1	4,0
Bienes de equipo y otros productos	5,0	4,2	3,5	4,2	4,2
<i>Demanda Nacional (*)</i>	2,8	2,5	2,2	2,2	2,1
Exportación de bienes y servicios	4,4	6,5	5,4	4,8	4,6
Importación de bienes y servicios	3,3	5,4	4,7	4,5	4,3
<i>Saldo exterior (*)</i>	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
<b>PIB real</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>
PIB a precios corrientes: % variación	3,6	4,4	4,3	4,3	4,2
<b>PRECIOS</b>					
Deflactor del PIB	0,4	1,4	1,7	1,8	1,8
Deflactor del consumo privado	-0,2	1,5	1,6	1,7	1,8
<b>MERCADO LABORAL</b>					
Empleo total (equivalente a tiempo completo)	2,9	2,8	2,6	2,5	2,5
Tasa de paro (% población activa)	19,6	17,4	15,4	13,6	11,8
Cap (+) / Nec (-) financiación AA.PP. (% PIB)**	-4,5	-3,1	-2,2	-1,3	-0,5
<b>SECTOR EXTERIOR (% PIB)</b>					
Saldo cuenta corriente	1,9	1,6	1,5	1,3	1,3
Cap(+)/ Nec(-) financiación frente Resto del Mundo	2,0	1,7	1,6	1,5	1,4

*(\*) Contribución al crecimiento del PIB. (\*\*) Sin cambios respecto al cuadro macro presentado a finales de abril.*

Fuente: INE y Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Actualizado el 3 de julio de 2017.

**Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS**

Grafico I.4.: Trayectoria del consumo en la economía española

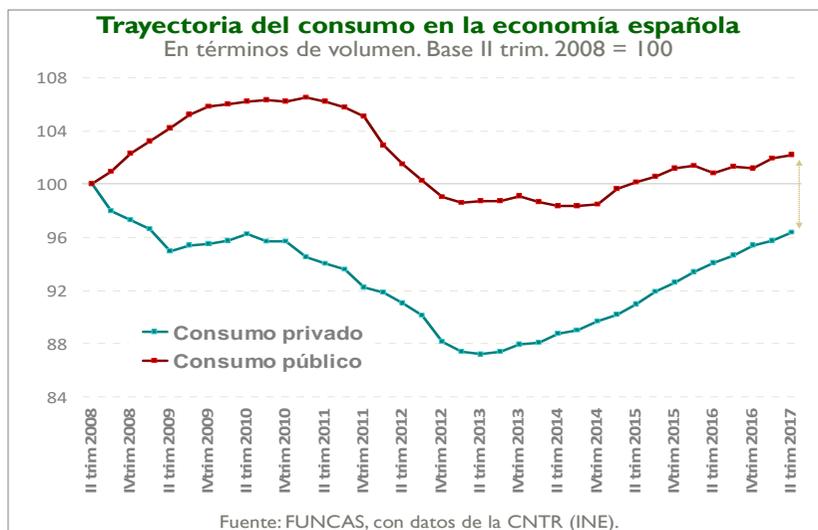
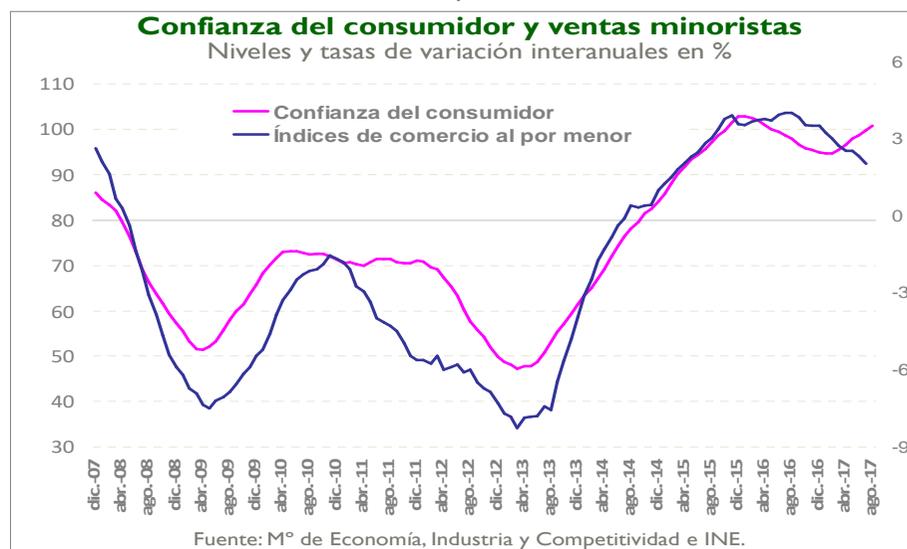


Grafico I.5.: Evolución de las exportaciones e importaciones españolas



Grafico I.6.: Confianza del consumidor y ventas minoristas



**Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS**

Gráfico I.7.: Ventas de las grandes empresas españolas según la AEAT

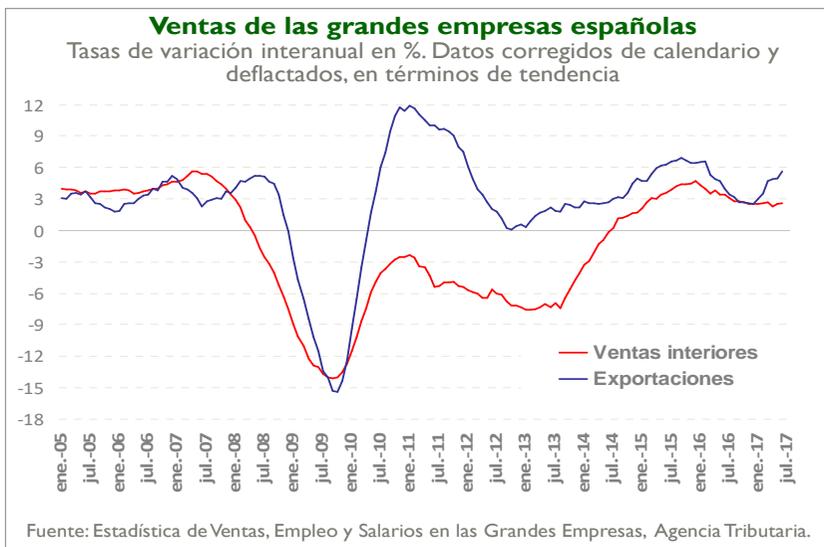
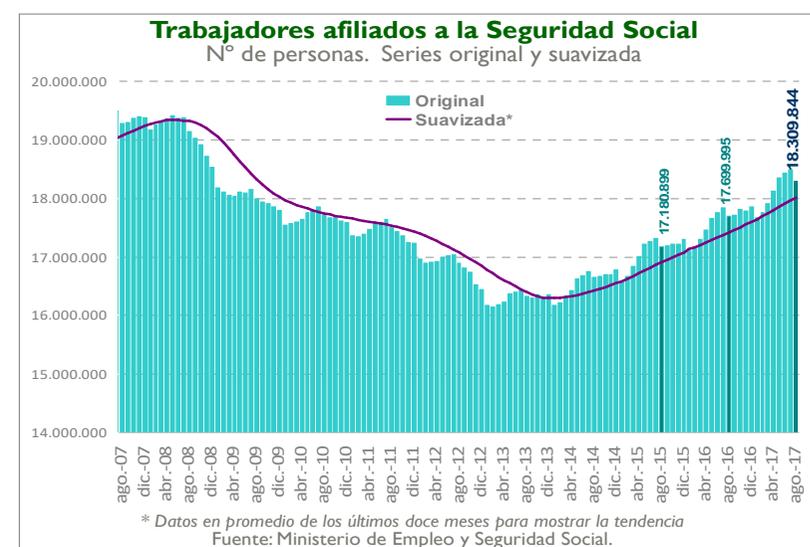


Gráfico I.8.: Trabajadores afiliados a la Seguridad Social



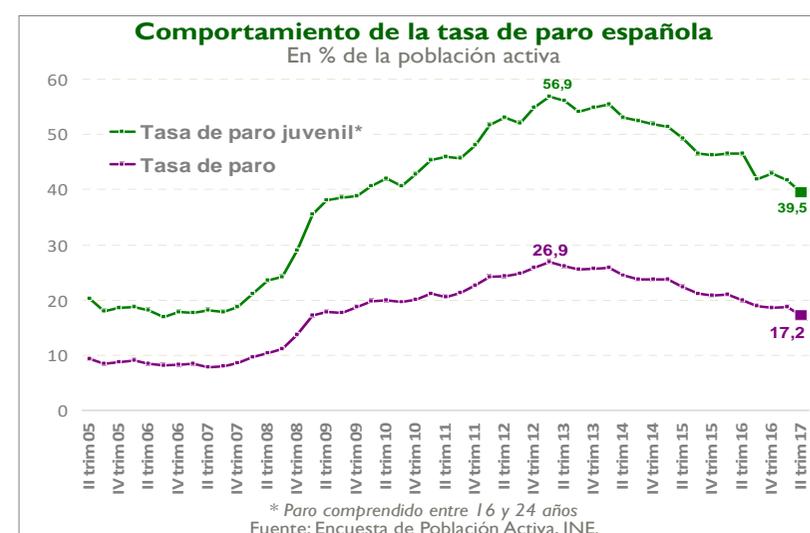
Cuadro I.5.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA

**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
<b>2t.15</b>	<b>23.015,5</b>	<b>17.866,5</b>	<b>5.149,0</b>	<b>22,4</b>
<b>2t.16</b>	<b>22.875,7</b>	<b>18.301,0</b>	<b>4.574,7</b>	<b>20,0</b>
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
<b>2t.17</b>	<b>22.727,6</b>	<b>18.813,3</b>	<b>3.914,3</b>	<b>17,2</b>
Tasa de variación interanual en % (últ. Trim.)				
	<b>-0,6</b>	<b>2,8</b>	<b>-14,4</b>	<b>-2,8*</b>

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

Gráfico I.9.: Comportamiento de la tasa de paro española



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico I.10.: Índice de Tendencia de Competitividad\*

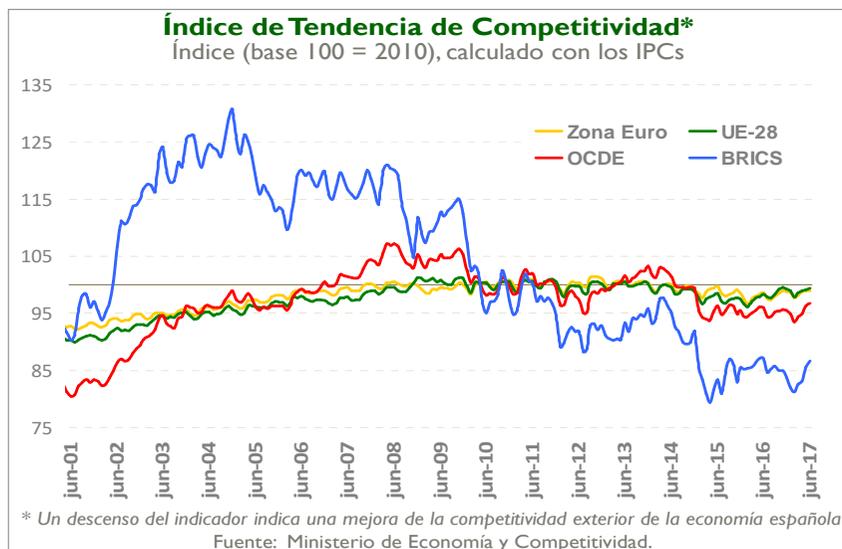


Gráfico I.11.: Comparativa de la tasa de inflación en España y la UEM

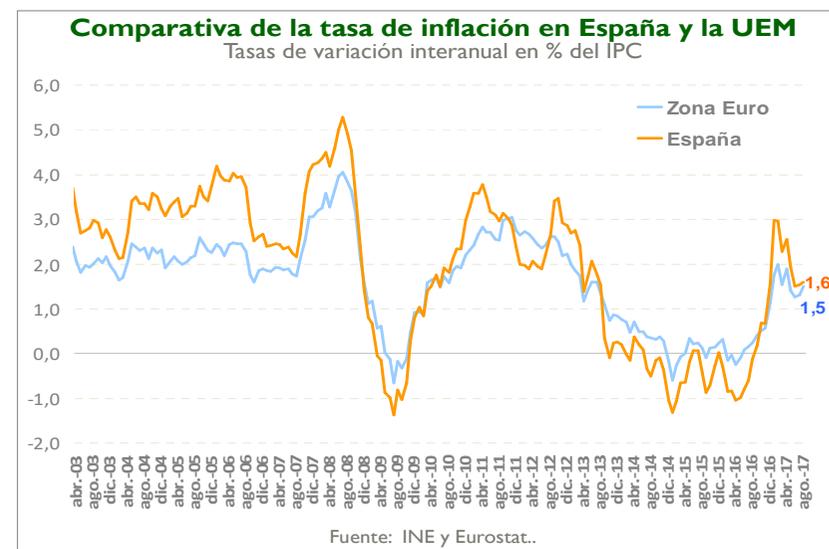
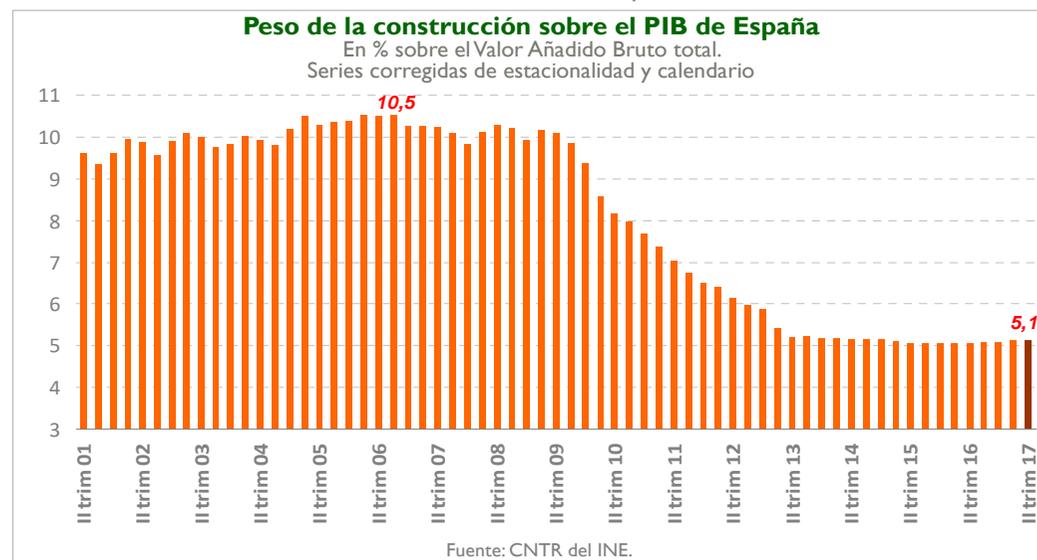


Gráfico I.12.: Peso de la construcción sobre el PIB de España



**Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS**

Gráfico 1.13.: Indicadores del mercado de la vivienda e hipotecario

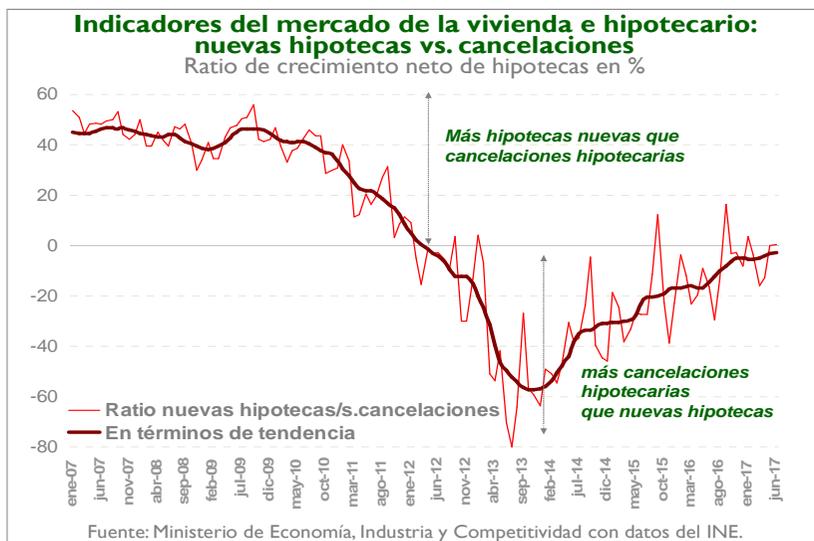


Gráfico 1.14.: Precio de la vivienda en España

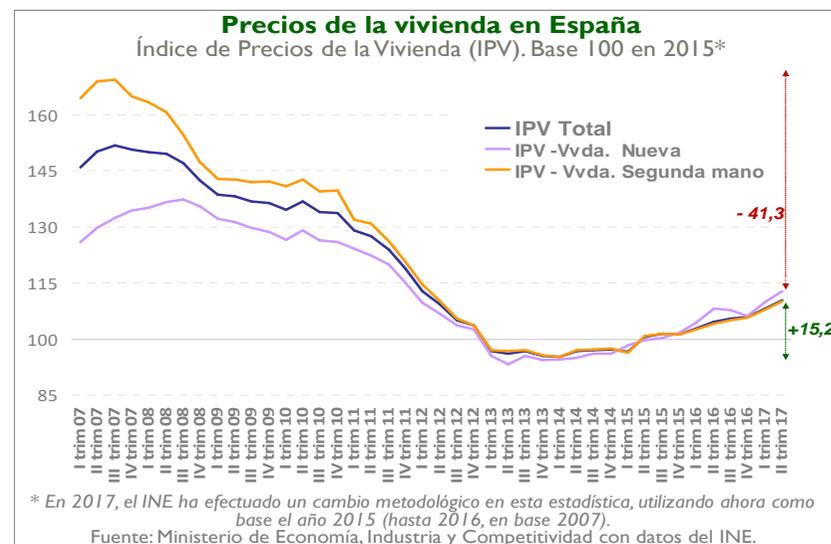


Gráfico 1.15.: Déficit y Deuda de las AA.PP.: Trayectoria y previsiones

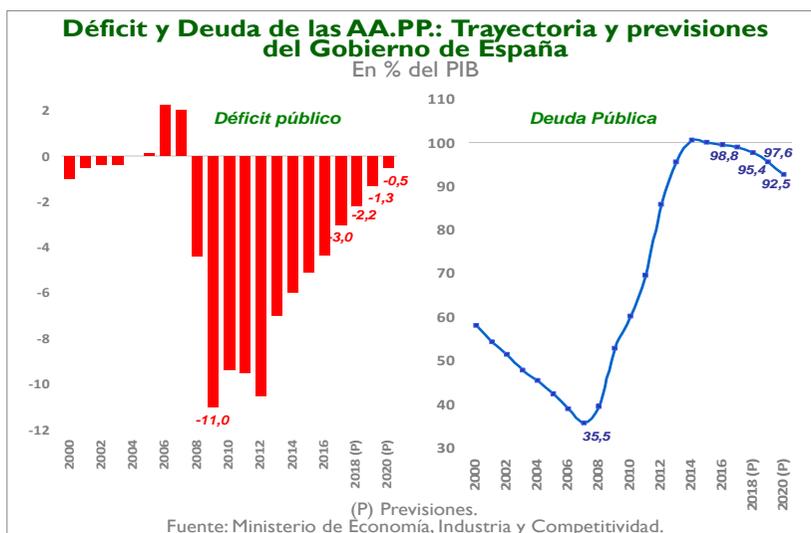
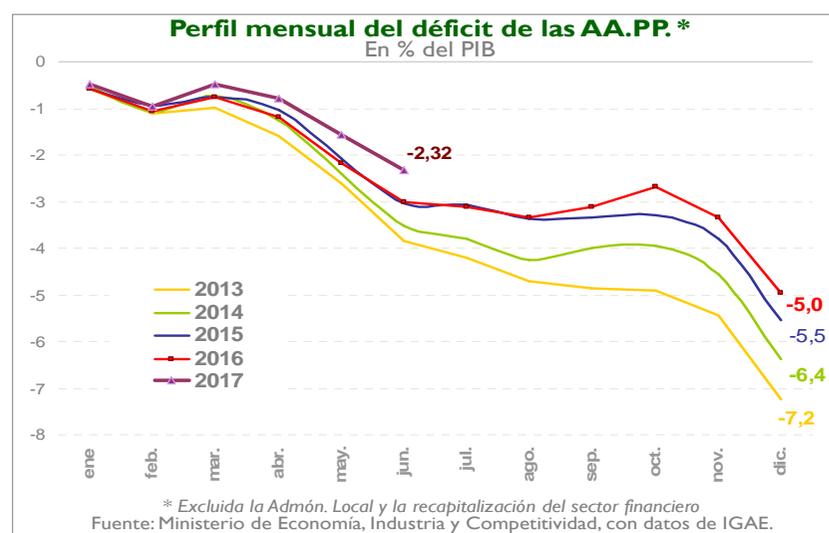


Gráfico 1.16.: Perfil mensual del déficit de las Administraciones Públicas



**Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS**

• Durante el periodo estival se ha mantenido la tendencia favorable de la economía internacional así como de la española, donde la inercia de un notable ritmo de actividad en los últimos trimestres y el impulso del gasto de los flujos turísticos están prolongando la fase expansiva del ciclo. En este contexto, las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), publicadas en julio, revisaron al alza las estimaciones de crecimiento para 2017, tanto en algunas economías avanzadas como en otras emergentes y en desarrollo, destacando en el primer caso España e Italia, y en el segundo, China. Estas perspectivas más favorables coinciden con el buen tono que muestran los indicadores adelantados y los de opinión para el tercer trimestre, así como con las conclusiones del G-20 -tras la reunión de Hamburgo a principios de verano- donde ya se había señalado un cambio favorable en las perspectivas de recuperación mundial. (Graf. 1.1, 1.2 y cuadro 1.1).

• Sin duda, destaca la revisión al alza de las proyecciones para España, estimando ahora el FMI un avance del PIB del 3,1% (frente al 2,6% anterior), gracias al mayor tirón de la demanda interna. No obstante, reitera una serie de recomendaciones encaminadas a reducir la elevada deuda pública, a corregir el desempleo estructural y la baja productividad, e insta a finalizar el saneamiento del sector financiero. Asimismo, las proyecciones del Gobierno y de otros organismos reflejan las mejores expectativas de la economía, y apuestan por un crecimiento robusto, si bien recuerdan las divergencias persistentes con la UE en renta per cápita y desempleo. (Graf. 1.9).

• Aunque los riesgos en torno a los pronósticos de crecimiento mundial parecen estar más bien equilibrados a corto plazo, y la producción mundial para 2017-18 se espera que supere la tasa del 3,2% estimada para 2016 (todavía inferior a la media anterior a la crisis), a medio plazo las tensiones geopolíticas y otros riesgos continúan frenando un avance más sólido de la economía mundial. (Cuadro 1.2).

• En la Zona Euro, la recuperación ha ido consolidándose y las estimaciones de Eurostat señalan que el PIB habría crecido a un ritmo del 2,3% en el 2º trimestre de 2017 (Grafico 1.1 y 1.3). El escenario acerca del entorno internacional y los supuestos técnicos del Eurosistema contemplan que la expansión económica de la UEM se prolongue, si bien estaría alcanzando ahora un máximo desde la crisis, frenado por factores de incertidumbre como el Brexit. Sin duda, la prolongada política monetaria muy acomodaticia, la posición menos endeudada de los sectores y la mejora del mercado de trabajo apoyarán el avance de la demanda interna. Al mismo tiempo, se espera que la recuperación mundial impulse el sector exportador de la Zona Euro. (Cuadros 1.2 y 1.3).

• Por su parte, las proyecciones del Ejecutivo español han elevado la previsión de crecimiento para la economía nacional hasta el 3%, en línea con la prolongación de la fase más dinámica de la expansión (un avance del PIB en el segundo trimestre del 3,1% interanual, superando en una décima al del trimestre anterior). Asimismo, el empleo, medido por la Encuesta de Población Activa (EPA) sigue aumentado a buen ritmo (2,8%, la tasa más alta desde el tercer trimestre de 2010), situándose el número de ocupados en 18.813.300 personas. (Cuadro 1.5).

• El nuevo cuadro macroeconómico (2017-2020), que da soporte al techo de gasto del Estado para 2018, presenta un patrón de crecimiento más equilibrado, ya que retoma el impulso de la demanda interna, pero mantiene la aportación positiva del sector exterior, gracias al buen comportamiento de las exportaciones y a las mejoras de competitividad conseguidas en los últimos años. Así, se prevé que el saldo exterior (balanza por cta. corriente) seguirá siendo positivo hasta 2020, lo que supondría un periodo inusual de ocho años continuados de superávit exterior de la economía española. Por otra parte, el dinamismo empresarial y del mercado de trabajo podrían conllevar un mayor aumento del empleo y la reducción de la tasa de paro por debajo del 12% en 2020. (Cuadro 1.4 y Graf. 1.10).

## Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.6.: CUADRO Resumen – Bloque I

Cuadro RESUMEN Bloque 1								
Indicadores de actividad								
Indicador	Unidad	Fecha última referencia	Dato	Trimestre	Año	Variación	Variación	
			actual	anterior *	anterior*	trimestral	anual	
			(En tasas de variación, %)			Dif. en p.p		
PIB España (estimación)	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>3,1</b>	3,0	3,4	0,1	-0,3	
PIB UEM (estimación)	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>2,3</b>	2,0	1,7	0,3	0,6	
Consumo de los hogares - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>2,5</b>	2,5	3,4	0,0	-0,9	
Formación Bruta de Capital Fijo - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>3,4</b>	3,9	3,4	-0,5	0,0	
Exportaciones de bienes y servicios - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>4,5</b>	7,3	6,5	-2,8	-2,0	
Importaciones de bienes y servicios- CNTR España	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>2,8</b>	5,7	5,4	-2,9	-2,6	
Empleo <i>equivalente a tiempo completo</i> - CNTR ESPAÑA	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>2,8</b>	2,5	2,7	0,3	0,1	
Ocupados -EPA	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>2,8</b>	2,3	2,4	0,5	0,4	
Parados -EPA	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>-14,4</b>	-11,2	-11,2	-3,2	-3,3	
Activos -EPA	Tasa de var. interanual en %	II trim. 2017	<b>-0,6</b>	-0,6	-0,6	-0,1	0,0	
Tasa de paro -EPA	En % sobre la Pob. Activa	II trim. 2017	<b>17,2</b>	18,8	20,0	-1,5	-2,8	
Índice de Tendencia Competitividad frente a la OCDE <sup>(1)</sup>	Año 2010=100	II trim. 2017	<b>96,8</b>	94,5	96,0	2,3	0,8	
IPC General - España	Tasa de var. interanual en %	ago-17	<b>1,6</b>	1,9	-0,1	-0,3	1,7	
IPC General - UEM	Tasa de var. interanual en %	ago-17	<b>1,5</b>	1,4	0,2	0,1	1,3	
IPC Subyacente - España	Tasa de var. interanual en %	ago-17	<b>1,2</b>	1,0	0,9	0,2	0,3	
IPC Subyacente - UEM	Tasa de var. interanual en %	ago-17	<b>1,3</b>	1,0	0,8	0,3	0,5	
Utilización capacidad productiva instalada (UCP)	En %	III trim 2017	<b>78,7</b>	78,1	78,4	0,6	0,3	
Precio de la vivienda- Valor absoluto (Mº Fomento)	Euros / m2	I trim. 2017	<b>1.525,8</b>	1.512,0	1.492,4	'	'	
Precio de la vivienda (Mº Fomento)	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	<b>2,24</b>	1,47	2,37	0,8	-0,1	
Índice General de Precios de la Vivienda (IGPV del INE)	Año 2015=100	II trim. 2017	<b>110,4</b>	108,2	104,6	2,2	5,8	

\* 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 el I trim. 2017. Resumen por sectores y operaciones
- Cuadro 2.3.: Cuentas financieras de la economía española en el I trim. 2017. Variación interanual
- 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.: Activos financieros totales de las empresas (soc. no financieras)
- Grafico 2.3.: Activos financieros totales de los hogares e ISFLSH
- Grafico 2.4.: Activos financieros de los hogares e ISFLSH por instrumentos
- Grafico 2.5.: Trayectoria de la posición financiera de activo de los hogares
- Grafico 2.6.: Trayectoria de la posición financiera de pasivo de los hogares
- Grafico 2.7.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro
- Grafico 2.8.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países
- Grafico 2.9.: Economía Nacional: Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación por sectores institucionales
- Grafico 2.10.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países
- Grafico 2.11.: Ahorro e Inversión de la economía española
- Grafico 2.12.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación (Balanza de Pagos)
- Grafico 2.13.: Balanza por cuenta corriente
- Grafico 2.14.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema
- Grafico 2.15.: 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

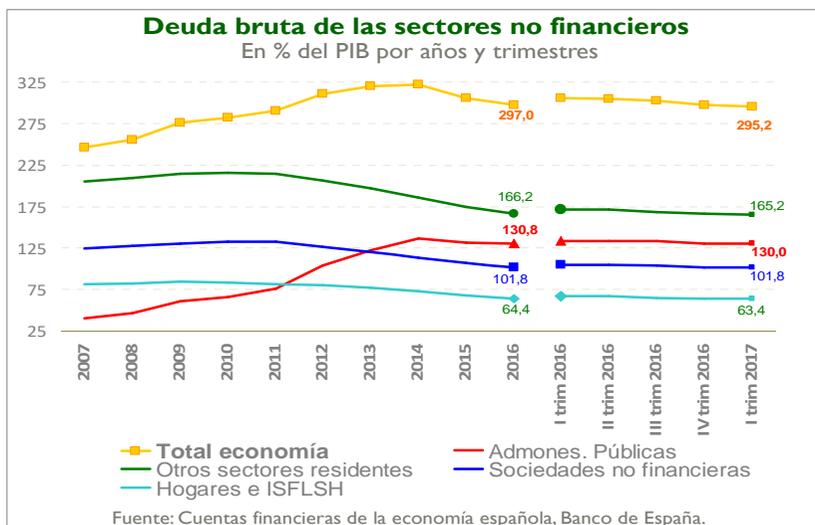


Gráfico 2.2.: Activos financieros totales de las empresas (soc. no financieras)

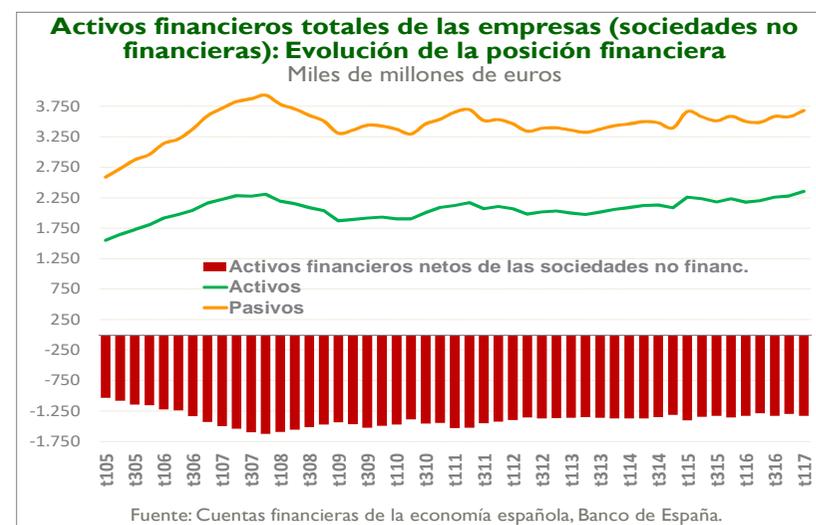


Gráfico 2.3.: Activos financieros totales de los hogares e ISFLSH

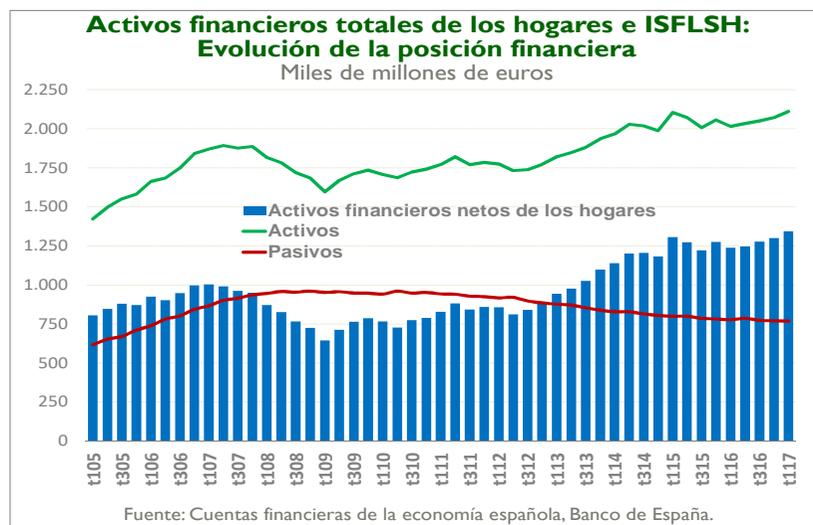
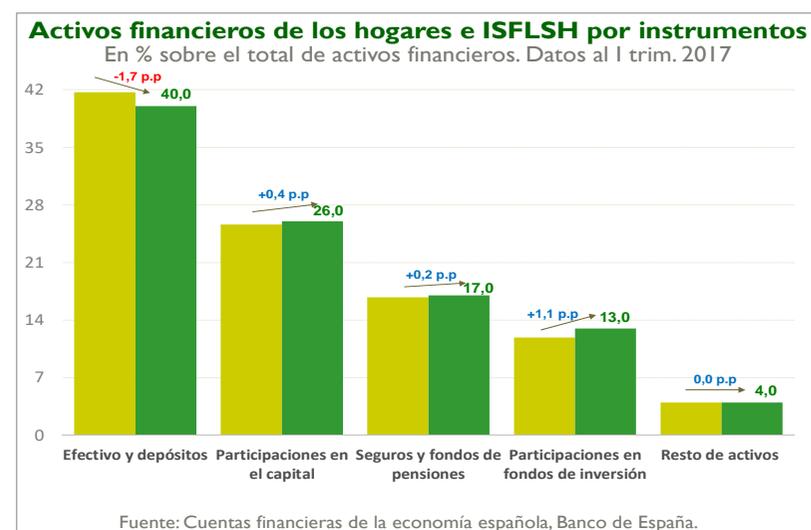


Gráfico 2.4.: Activos financieros de los hogares e ISFLSH por instrumentos



**Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR**

Gráfico 2.5.: Trayectoria de la posición financiera de activo de los hogares

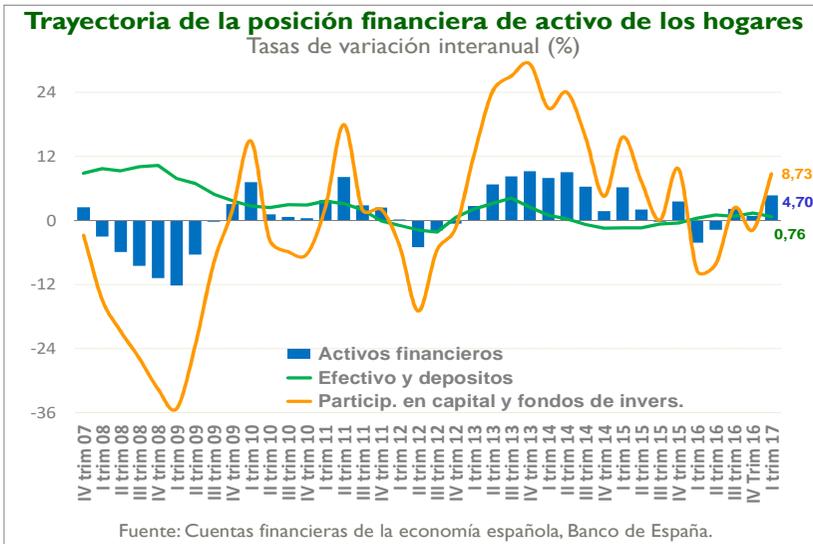


Gráfico 2.6.: Trayectoria de la posición financiera de pasivo de los hogares

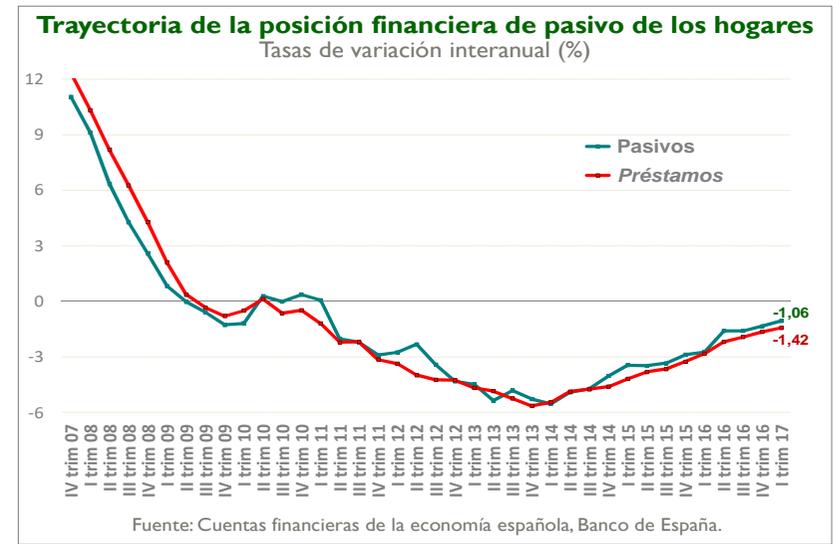


Gráfico 2.7.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro

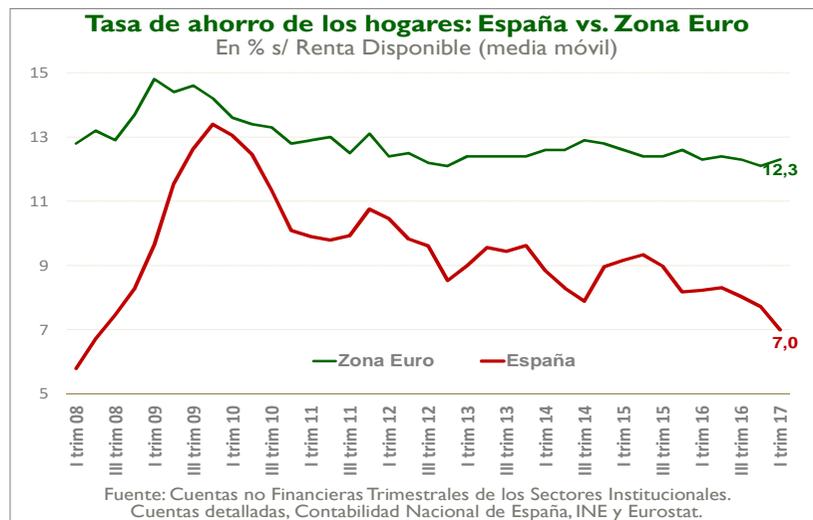
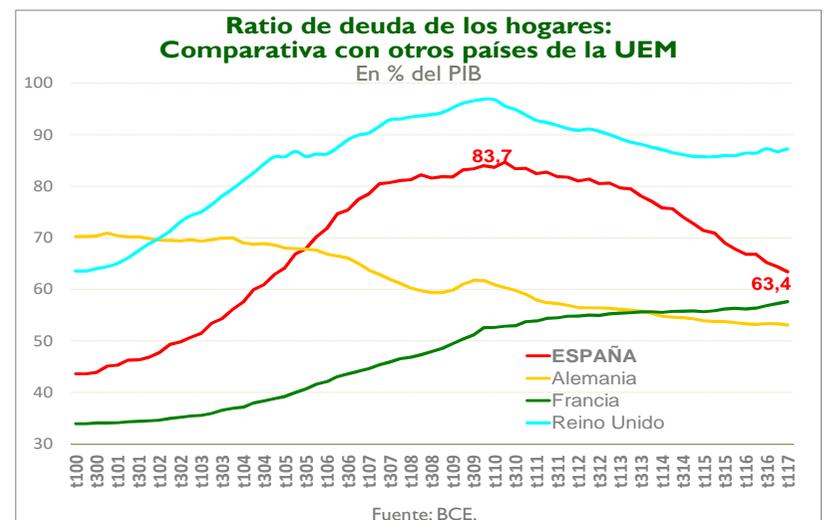


Gráfico 2.8.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países



## 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	I trim 2017
<b>Total economía</b>	245,7	255,3	275,4	282,1	290,6	310,4	319,5	322,1	305,5	297,0	305,2	305,0	302,8	297,0	295,2
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	130,0
Otros sectores residentes	205,5	209,3	214,3	215,7	214,0	206,6	197,1	185,4	174,5	166,2	171,8	171,2	168,8	166,2	165,2
- Sociedades no financieras	124,4	127,5	130,3	132,2	132,3	126,0	120,0	112,6	106,7	101,8	105,0	104,4	103,6	101,8	101,8
- 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	63,4

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

Cuadro 2.2.: Cuentas financieras de la economía española en el I Trim 2017. Resumen por sectores y operaciones

## Cuentas financieras de la economía española en el I trim. 2017. Resumen por sectores y operaciones

(Millones de euros) Datos al I trimestre de 2017

	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	
<b>Total economía*</b>	<b>9.647.223</b>	<b>2.162.474</b>	<b>1.439.379</b>	<b>2.067.681</b>	<b>2.925.134</b>	<b>1.052.555</b>	
Instituciones financieras	4.555.954	974.826	1.308.328	1.509.286	627.718	135.797	
Sectores no financieros	5.091.269	1.187.648	131.052	558.395	2.297.416	916.759	
Administraciones Públicas	624.933	90.283	24.689	244.025	174.074	91.862	
Sociedades no financieras	2.354.519	243.642	69.939	314.370	1.301.272	425.296	
Hogares e ISFLSH	2.111.816	853.723	36.423	-	822.069	399.600	
	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	
<b>Total economía*</b>	<b>10.609.523</b>	<b>2.605.511</b>	<b>1.825.443</b>	<b>2.259.205</b>	<b>2.901.361</b>	<b>1.018.003</b>	<b>-962.300</b>
Instituciones financieras	4.614.397	2.601.256	701.580	63.775	787.296	460.490	-58.443
Sectores no financieros	5.995.126	4.255	1.123.863	2.195.430	2.114.065	557.513	-903.857
Administraciones Públicas	1.545.067	4.255	1.091.137	370.536	-	79.139	-920.134
Sociedades no financieras	3.681.667	-	32.725	1.111.610	2.114.065	423.267	-1.327.148
Hogares e ISFLSH	768.391	-	-	713.284	-	55.107	1.343.425

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 el I trim. 2017. Variación anual

## Cuentas financieras 2017 I trim. 2017: VARIACIÓN RESPECTO A I trim. 2016.-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	Participaciones en el capital y en fondos de inversión	Seguros, pensiones, garantías y otros activos	
<b>Total economía*</b>	<b>635.017</b>	<b>143.660</b>	<b>53.858</b>	<b>22.425</b>	<b>379.613</b>	<b>35.461</b>	
Instituciones financieras	194.266	108.285	69.954	-13.692	32.470	-2.749	
Sectores no financieros	440.751	35.375	-16.095	36.117	347.143	38.211	
Administraciones Públicas	6.744	-3.175	-27.857	20.559	17.930	-713	
Sociedades no financieras	296.032	32.972	7.965	15.558	225.107	14.429	
Hogares e ISFLSH	137.974	5.578	3.796	-	104.105	24.495	
	Pasivos financieros						
	Total (II)	Efectivo y depósitos	Valores representativos de deuda	Préstamos capital y en fondos de inversión	Participaciones en el capital y en fondos de inversión	Seguros, pensiones, garantías y otros activos	
<b>Total economía*</b>	<b>633.808</b>	<b>212.351</b>	<b>-14.272</b>	<b>14.528</b>	<b>391.847</b>	<b>29.354</b>	<b>1.209</b>
Instituciones financieras	287.795	212.185	-30.327	-277	89.785	16.429	-93.529
Sectores no financieros	346.013	166	16.054	14.805	302.063	12.925	94.738
Administraciones Públicas	14.999	166	8.718	8.522	-	-2.407	-8.255
Sociedades no financieras	336.668	-	7.335	16.460	302.063	10.811	-40.636
Hogares e ISFLSH	-5.655	-	-	-10.176	-	4.521	143.629

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

**Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR**

Gráfico 2.9.: Economía Nacional: Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación por sectores institucionales

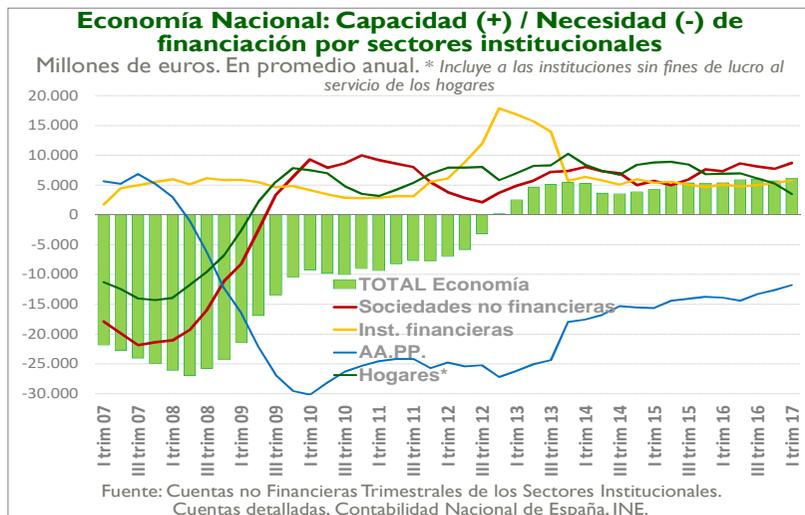


Gráfico 2.10.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países

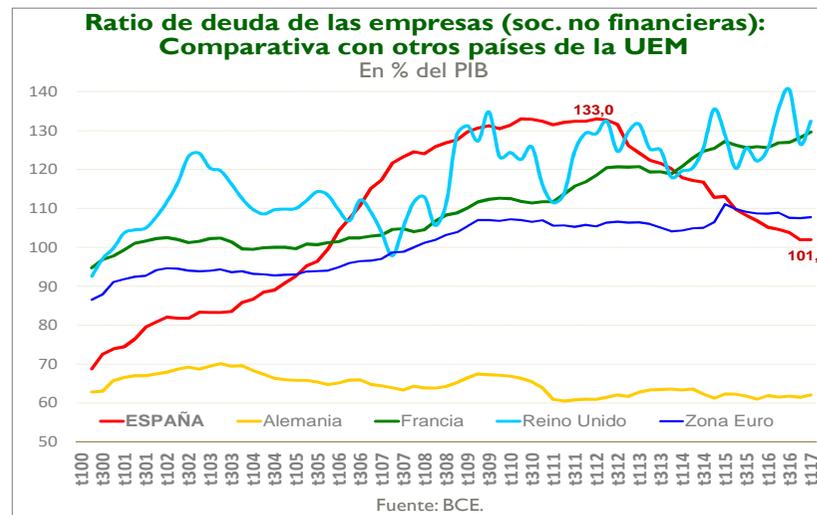


Gráfico 2.11.: Ahorro e Inversión de la economía española

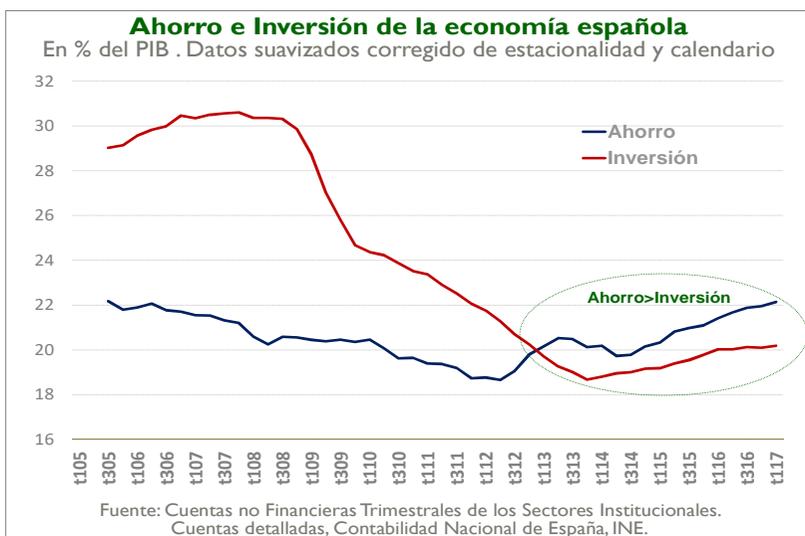
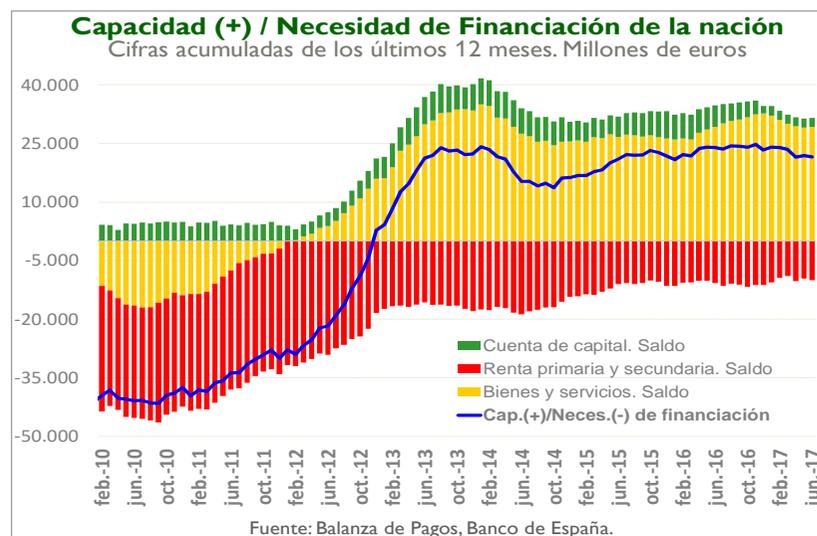


Gráfico 2.12.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación



**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
<b>2011</b>	-29.728	9.226	26.251	41.960	2.067	10.022	-124.056	4.803
<b>2012</b>	1.750	-21.120	55.403	144.574	-8.349	2.211	-154.604	-16.366
<b>2013</b>	33.296	-18.537	-52.990	-14.402	1.039	535	136.688	-19.037
<b>2014</b>	11.510	8.042	-6.490	-17.658	121	3.872	46.973	-23.349
<b>2015</b>	25.185	29.375	-5.872	43.080	-1.238	5.067	-50.929	5.702
<b>2016</b>	28.159	21.251	35.712	26.736	-2.907	8.233	-59.707	-1.159
<b>Ene-jun. 2016</b>	1.230	12.845	24.185	7.650	-1.660	2.881	-47.354	2.683
<b>Ene-jun. 2017</b>	<b>610</b>	<b>-1.560</b>	<b>24.896</b>	<b>15.691</b>	<b>-1.091</b>	<b>444</b>	<b>-36.118</b>	<b>-1.652</b>

*\* Datos provisionales desde 2014 y de Avance para 2017. Los datos para el año 2014 han sido revisados por el Banco de España.*  
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
<b>I Trim 2013</b>	<b>1.729.747</b>	<b>345.779</b>	<b>530.326</b>	<b>303.582</b>	<b>342.001</b>	<b>208.060</b>
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
<b>I Trim 2014</b>	<b>1.689.265</b>	<b>441.192</b>	<b>453.892</b>	<b>251.565</b>	<b>329.744</b>	<b>212.872</b>
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
<b>I Trim 2015</b>	<b>1.823.804</b>	<b>544.696</b>	<b>474.868</b>	<b>250.187</b>	<b>328.926</b>	<b>225.128</b>
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
<b>I Trim 2016</b>	<b>1.844.586</b>	<b>555.572</b>	<b>447.024</b>	<b>315.326</b>	<b>302.270</b>	<b>224.395</b>
II Trim 2016	1.879.419	558.741	433.059	358.933	301.628	227.058
III Trim 2016	1.892.330	562.432	419.514	376.002	301.018	233.363
IV Trim 2016	1.868.105	552.269	406.777	387.220	296.775	225.063
<b>I Trim 2017</b>	<b>1.910.722</b>	<b>546.230</b>	<b>400.233</b>	<b>436.149</b>	<b>294.640</b>	<b>233.470</b>
<b>Tasas de variación interanual en % último trimestre</b>	<b>3,59</b>	<b>-1,68</b>	<b>-10,47</b>	<b>38,32</b>	<b>-2,52</b>	<b>4,04</b>

Fuente: Banco de España.

**Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR**

Gráfico 2.13.: Balanza por cuenta corriente



Gráfico 2.14.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema

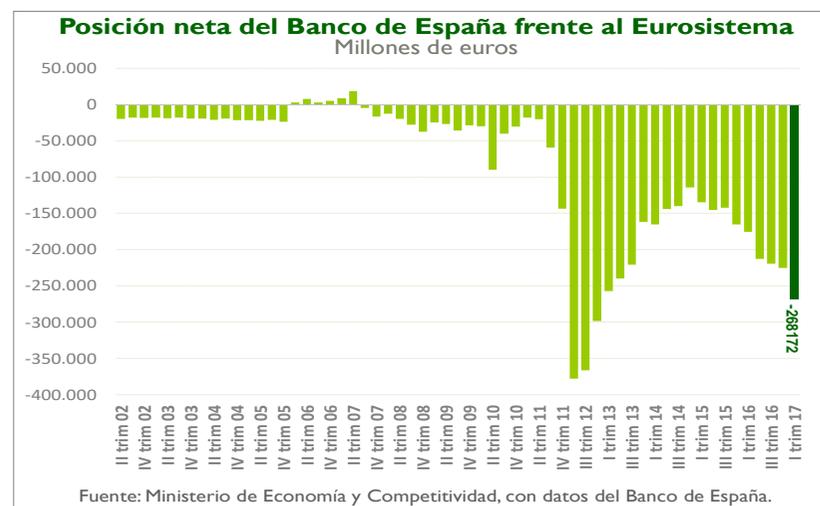
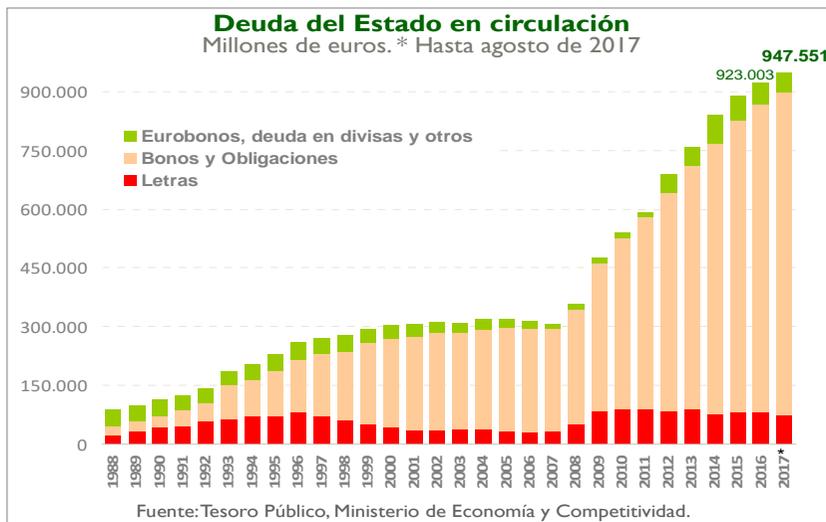


Gráfico 2.15.: Deuda del Estado en circulación



- Las Cuentas Financieras de la Economía Española (BdE), hasta el 1er. trim. de 2017 y en términos acumulados de cuatro trimestres, para los sectores residentes presentan un superávit de 25 mil millones de € (el 2,2 % del PIB). La deuda bruta de las sociedades no financieras y de los hogares e ISFLSH ha continuado reduciéndose, representando al final del 1er. trim. de 2017, un 165,2% del PIB, 6,6 puntos porcentuales (p.p.) por debajo de la ratio registrada a finales del mismo trimestre de 2016. Asimismo, el sector de las AA.PP. redujo su deuda hasta el 130% del PIB, 3,4 p.p. menos que un año antes. (Gráfico 2.1 y Cuadro 2.1).

- Por su parte, las Cuentas Trim. no Financieras (INE) también evidencian una mejora de la capacidad de financiación de los sectores (Graf. 2.9 y 2.11 ), destacando el descenso en la tasa de ahorro de los hogares hasta el 7% (Graf. 2.7).

- Según la Balanza de Pagos, en términos acumulados de doce meses, la economía española registró en junio de 2017 una capacidad de financiación por importe de 21.543 millones de €, un 10% menos que el saldo registrado un año antes (23.953 millones de €), a pesar de que la balanza por cuenta corriente siguió aumentando (19.295 millones de €, un 4,2% más que en el mismo periodo del año anterior. (Graf. 2.12 y cuadro 2.6).

**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**

<i>Indicador</i>	<i>Unidad</i>	<i>Fecha última referencia</i>	<i>Dato actual</i>	<i>Trimestre anterior</i>	<i>Año anterior</i>	<i>Variación* trimestral</i>	<i>Variación* anual</i>
Posición financiera de los hogares (Cuentas financieras)							
<i>Activos financieros</i>	Tasa de var. interanual en %	I trim 17	<b>4,70</b>	0,85	-4,19	3,9	8,9
<i>Efectivo y depósitos</i>	Tasa de var. interanual en %	I trim 17	<b>0,76</b>	1,39	0,42	-0,6	0,3
<i>Particip. en capital y fondos de inversión</i>	Tasa de var. interanual en %	I trim 17	<b>8,73</b>	-1,78	-9,37	10,5	18,1
<i>Pasivos financieros</i>	Tasa de var. interanual en %	I trim 17	<b>-1,06</b>	-1,34	-2,73	0,3	1,7
<i>Préstamos</i>	Tasa de var. interanual en %	I trim 17	<b>-1,42</b>	-1,64	-2,81	0,2	1,4
Endeudamiento de las Soc. no financieras (Cuentas financieras)	En % del PIB	I trim 17	<b>101,9</b>	102,0	105,2	0,0	-3,2
Endeudamiento de los Hogares e ISFLSH (Cuentas financieras)	En % del PIB	I trim 17	<b>63,4</b>	64,4	66,8	-0,9	-3,4
Tasa de ahorro de los hogares. Cuentas no financieras	En % sobre la Renta Disponible	I trim 17	<b>7,0</b>	7,7	8,2	-0,7	-1,2
Balanza de Pagos							
Saldo por cuenta corriente y de capital (Cap./Nec. financiación)	En Millones de €. Acumulado anual	jun-17	<b>21.543,0</b>	23.467,0	23.953,0	-8,2	-10,1
Saldo por cuenta corriente	En Millones de €. Acumulado anual	jun-17	<b>19.295,0</b>	21.128,0	18.510,0	-8,68	4,24
Saldo de la cuenta financiera	En Millones de €. Acumulado anual	jun-17	<b>27.538,0</b>	32.022,0	18.391,0	-14,00	49,74
Deuda del Estado en circulación	En Millones de €	ago-17	<b>947.552</b>	940.051	912.427	0,80	3,85
Total Deuda Externa frente al resto del mundo	En Millones de €	I trim 17	<b>1.910.722</b>	1.868.105	1.844.586	2,28	3,59
Activos netos del Banco de España frente al Eurosistema	En Millones de €	I trim 17	<b>-268.172</b>	-224.981	-175.471	19,20	52,83

\* 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 efectivos en términos reales

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.: Trayectoria de los principales índices bursátiles

Grafico 3.10.: 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

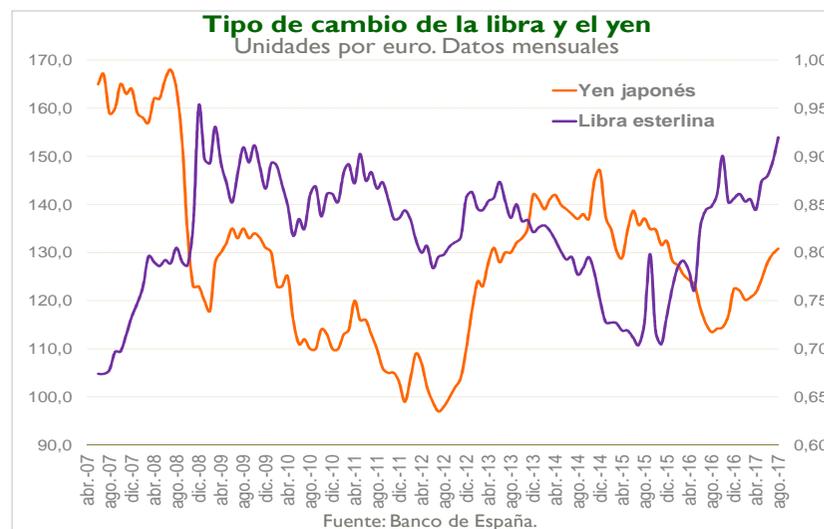
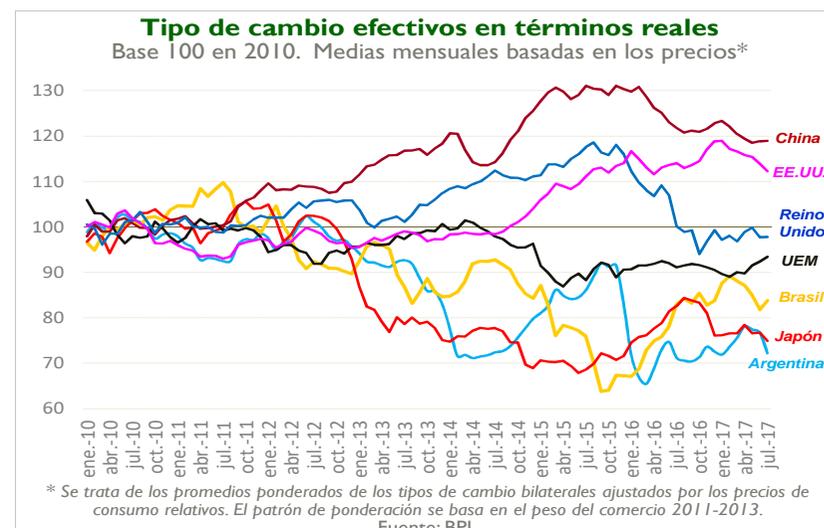


Grafico 3.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino



Grafico 3.4.: Tipo de cambio efectivos en términos reales



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

Gráfico 3.5.: Precio del petróleo Brent

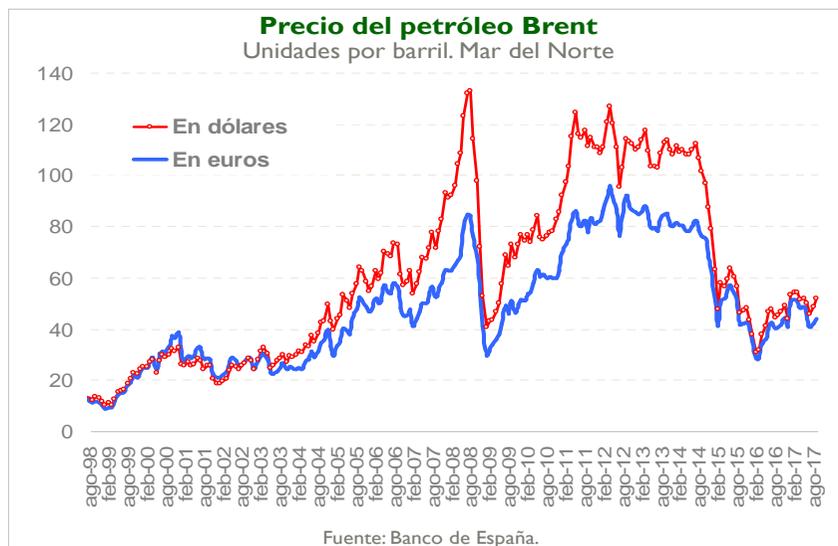


Gráfico 3.6.: Cotización de otras materias primas (distintas del petróleo)

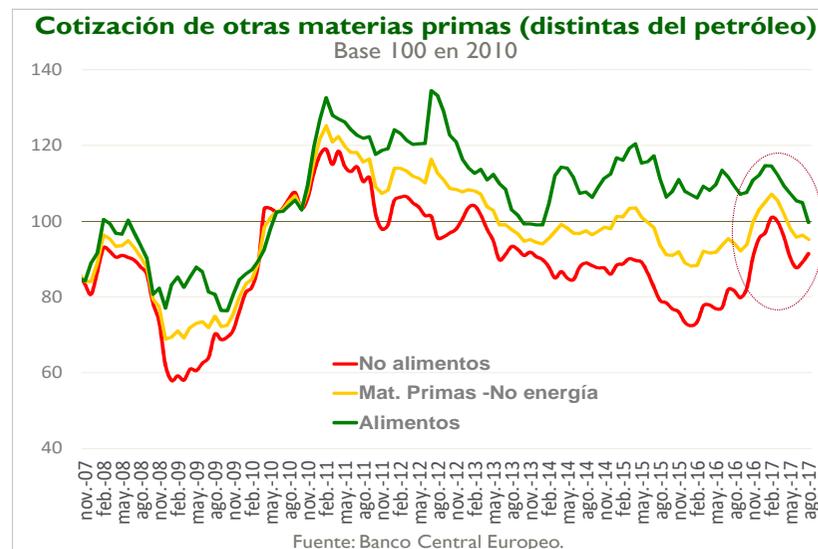
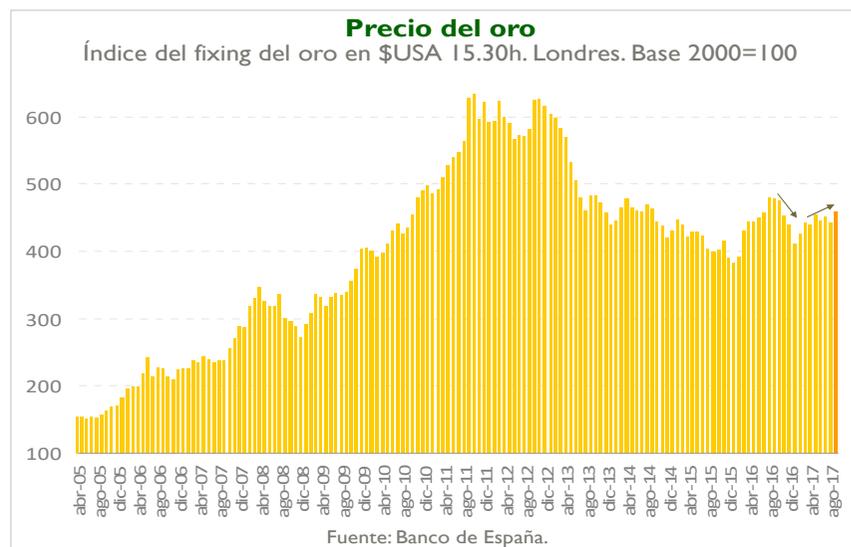


Gráfico 3.7.: Precio del oro



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

Gráfico 3.8.: Cotización del IBEX-35



Gráfico 3.9.: Trayectoria de los principales índices bursátiles



Gráfico 3.10.: 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 mayo 2016)	Nivel (31 agosto 2017)	% Variación trimestral	% Variación anual (s/ 31-dic-2016)
Alemania	DAX	11.481,06	12.615,06	12.055,84	-4,4	5,0
Francia	CAC 40	4.862,31	5.283,63	5.085,59	-3,7	4,6
Italia	FTSE MIB	19.234,58	20.731,68	21.670,02	4,5	12,7
<b>España</b>	<b>IBEX 35</b>	<b>9.352,10</b>	<b>10.880,00</b>	<b>10.299,50</b>	<b>-5,3</b>	<b>10,1</b>
Eurozona	EUROSTOXX 50	3.290,52	3.554,59	3.421,47	-3,7	4,0
Reino Unido	FTSE 100	7.142,83	7.519,95	7.430,62	-1,2	4,0
EE.UU.	S&P 500	2.238,83	2.411,80	2.471,65	2,5	10,4
Japón	NIKKEI 225	19.114,37	19.650,57	19.646,24	0,0	2,8
China	SHANGHAI COMP.	3.103,64	3.117,18	3.360,81	7,8	8,3
México	IPC	45.624,90	48.788,44	51.210,48	5,0	12,2
Brasil	BOVESPA	60.227,29	62.711,47	70.835,05	13,0	17,6
Argentina	MERVAL	16.917,86	22.348,61	23.588,98	5,6	39,4

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

- En el último trimestre, el euro ha seguido apreciándose, como resultado de la mejora del escenario macroeconómico de la Zona Euro. Así, a finales de agosto llegó a alcanzar máximos de los últimos dos años en su cambio con el dólar (superando puntualmente los 1,20 dólares). Por otra parte, en las divisas emergentes se ha observado una ligera tendencia a la apreciación, gracias a la menor fortaleza del dólar, que ha acusado el tono más débil de lo esperado en algunos de los indicadores de actividad de EE.UU. y el retraso en la agenda de la Administración Trump. Cuadro 3.2 y Graf. 3.1).
- Por su parte, el precio del petróleo, tras un comienzo de verano titubeante, volvió a repuntar en agosto (52 dólares/barril) después de la reunión de la OPEP a finales de julio, cuando se anunció un notable recorte de las exportaciones por parte de Arabia Saudí. La depreciación del dólar ha suavizado este repunte del Brent en la UEM, así como el observado en el último año. (Cuadro 3.2 y Graf. 3.5).
- Hasta agosto, los mercados bursátiles han evidenciado las diferencias entre la coyuntura europea y la norteamericana. Así, los principales índices europeos registraron un retroceso, en un contexto de aumento de las tensiones geopolíticas y de apreciación del euro, mientras que en los parques estadounidenses se mantiene la revalorización de activos, como refleja la ganancia del S&P 500, con un avance del 2,5% durante el verano y del 10,4% en lo que va de año. (Graf. 3.9).
- En lo que se refiere a las bolsas europeas, destaca el retroceso de la Bolsa española (IBEX-35), que ha caído un 5,3% con respecto a los máximos alcanzados a finales de mayo, aunque aún mantiene una destacada ganancia anual (10,1%). El perfil de avance también se ha moderado notablemente en el último trimestre, como muestran los retrocesos respecto a finales de mayo en los principales selectivos por países, salvo en Italia, destacando la tendencia a la baja de los últimos meses del índice alemán DAX (-4,4% trimestral). (Graf. 3.8, 3.10 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

Indicador	Unidad	Fecha última referencia	Dato actual	Mes anterior	Trimestre anterior	Año anterior	Variación mes	Variación trimestral	Variación anual
							(En tasas de variación, %)		
Tipo de cambio oficial del €uro/dólar- diario	Dólares por 1 euro	ago-17	<b>1,183</b>	1,173	1,122	1,121	0,84	5,38	5,49
Cotización de la libra esterlina - diario	Libra por 1 euro	ago-17	<b>0,920</b>	0,894	0,874	0,848	2,86	5,27	8,45
Cotización del yen japonés -diario	Yen por 1 euro	ago-17	<b>130,8</b>	129,7	124,4	115,0	0,86	5,15	13,74
Cotización del yuan renminbi -diario	Yuan por 1 euro	ago-17	<b>7,806</b>	7,890	7,645	7,431	-1,06	2,11	5,04
Precio materias primas - Alimentos	Año 2010=100	ago-17	<b>99,7</b>	104,8	107,4	109,2	-4,94	-7,20	-8,73
Precio materias primas - No alimentos	Año 2010=100	ago-17	<b>91,4</b>	89,2	90,5	81,6	2,53	0,99	12,10
Precio materias primas - Mat. Primas -No energía	Año 2010=100	ago-17	<b>95,2</b>	96,3	98,2	94,1	-1,16	-3,07	1,13
Precio del oro. Índice del fixing Londres	Año 2000=100	ago-17	<b>459,6</b>	443,5	446,4	479,6	3,63	2,96	-4,17
Precio del petróleo Brent (BdE) en Dólares USA	(Dólares/ barril)	ago-17	<b>52,10</b>	48,50	49,90	45,52	7,42	4,41	14,46
Precio del petróleo Brent (BdE) en Euros	(Euros/ barril)	ago-17	<b>44,12</b>	42,14	45,12	40,61	4,69	-2,22	8,64
IBEX Bolsa de Madrid -diario	Índices (Base dic.1989=3000)	ago-17	<b>10.299,5</b>	10.502,2	10.880,0	8.716,8	-1,93	-5,34	18,16

\* 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 por países
- 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.: Rendimientos del Tesoro de EE.UU. a distintos 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.: Coste de la deuda pública en emisión y circulación
- 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 (CNMV)

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

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

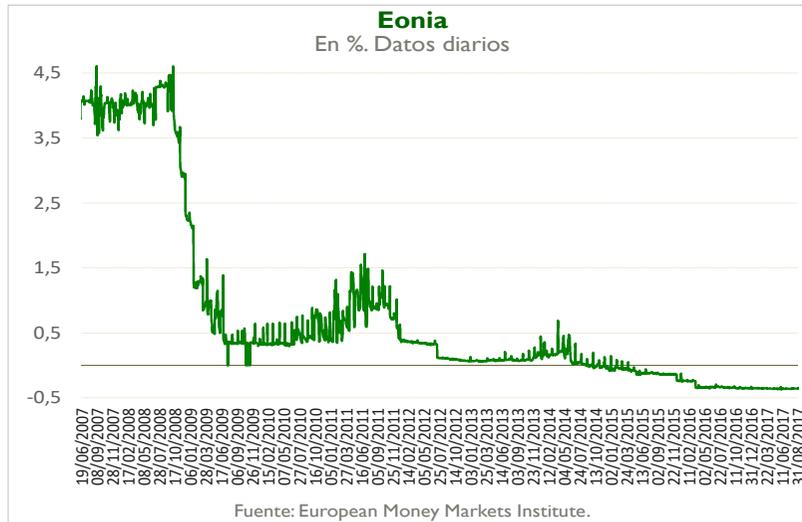


Gráfico 4.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos

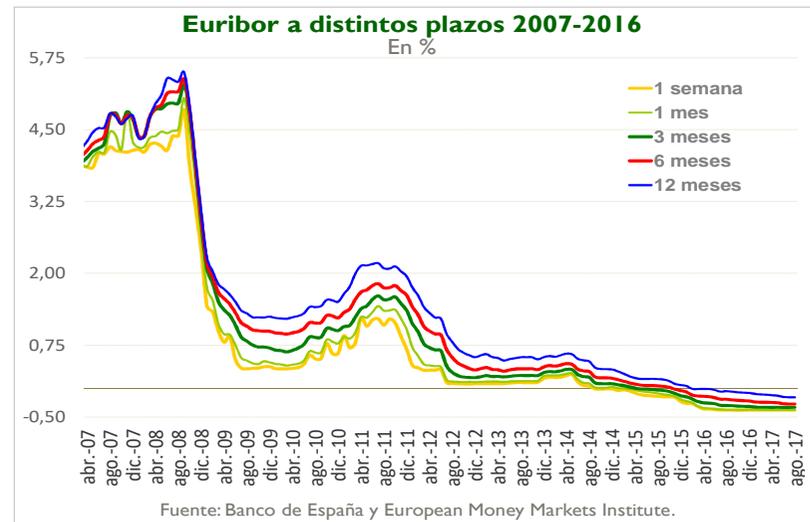


Gráfico 4.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario internacional

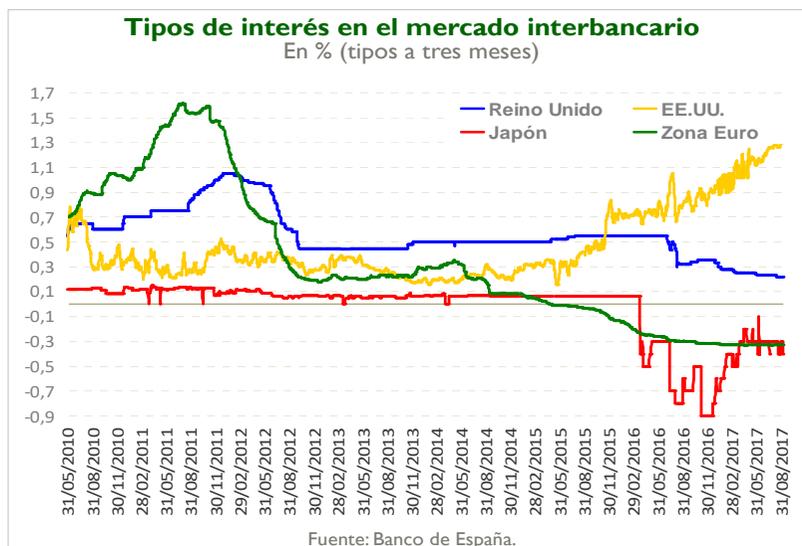


Gráfico 4.4.: Rendimientos del Tesoro de EE.UU. a distintos plazos



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

Gráfico 4.5.: Tipos de interés de la deuda española a corto plazo

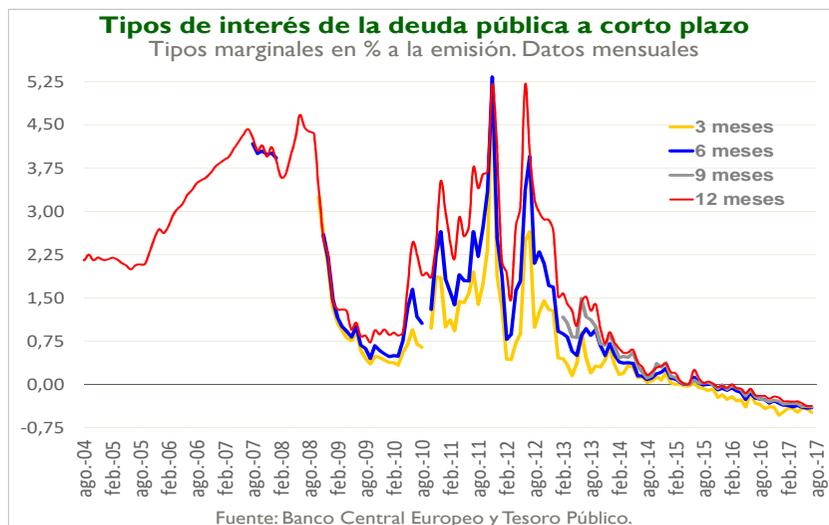


Gráfico 4.6.: Tipos de interés de la deuda pública española a corto-medio plazo

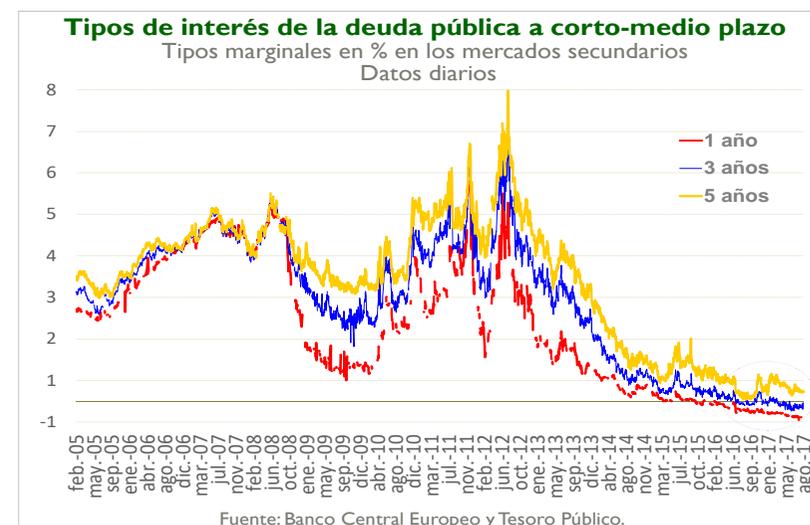
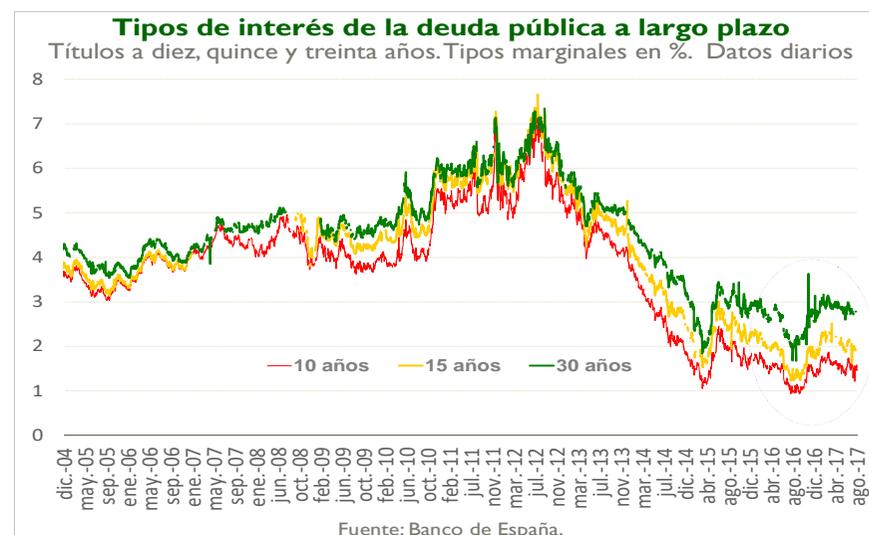


Gráfico 4.7.: Tipos de interés de la deuda pública española a largo plazo



**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 interés de las nuevas emisiones		sep-15	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	may-17	jun-17	jul-17	Agosto 17
<b>LETRAS</b>												
Hasta 3 meses		-0,108	-0,177	-0,280	-0,142	-0,421	-0,532	-0,413	-0,415	-0,423	-0,484	-0,445
6 meses		0,001	-0,066	-0,113	-0,142	-0,262	-0,323	-0,391	-0,396	-0,412	-0,406	-0,436
9 meses		0,032	-0,006	-0,067	-0,085	-0,271	-0,292	-0,330	-0,383	-0,384	-0,390	-0,402
12 meses		0,050	-0,021	-0,065	-0,077	-0,199	-0,227	-0,300	-0,325	-0,375	-0,373	-0,394
<b>BONOS y OBLIGACIONES</b>												
3 años		0,406	--	0,114	0,142	-0,095	--	--	-0,035	0,026	0,027	--
5 años		1,040	0,533	0,698	0,54	0,157	0,303	0,523	0,508	0,221	0,329	0,239
10 años		2,141	1,430	1,490	1,545	1,116	1,477	1,687	1,458	1,399	1,563	1,271
15 años		--	2,013	2,084	--	1,451	--	2,312	2,294	1,929	--	--
30-50 años		3,221	2,728	2,954	2,647	2,118	2,573	3,048	--	2,975	2,829	2,548
<b>B y O INDEXADOS</b>												
Coste medio Deuda emitida		--	0,84	--	--	--	0,61	--	--	--	--	0,69
Coste medio Deuda circulación		--	3,12	--	--	--	2,77	--	--	--	--	2,59

Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

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

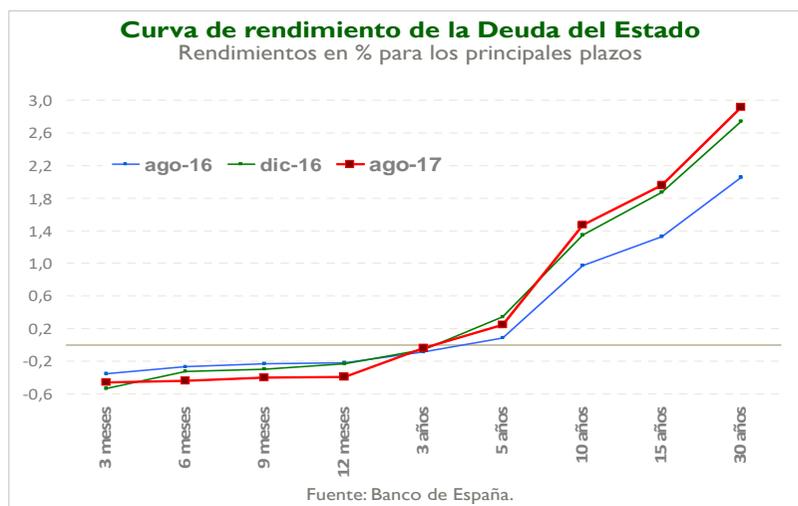
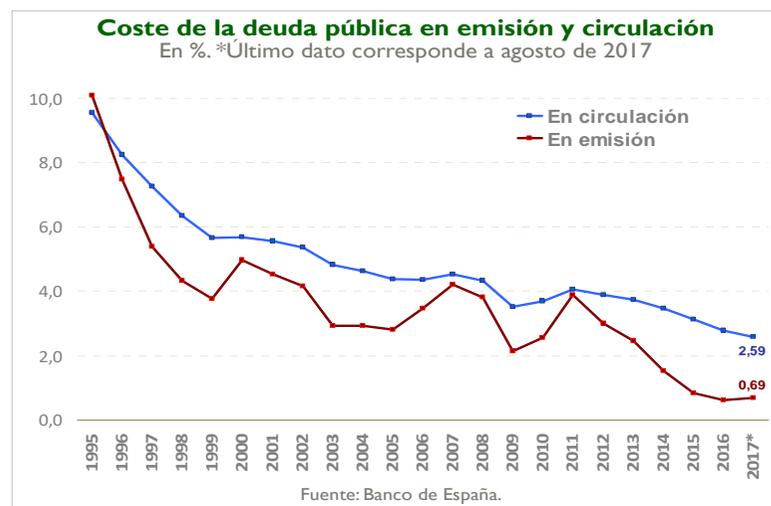
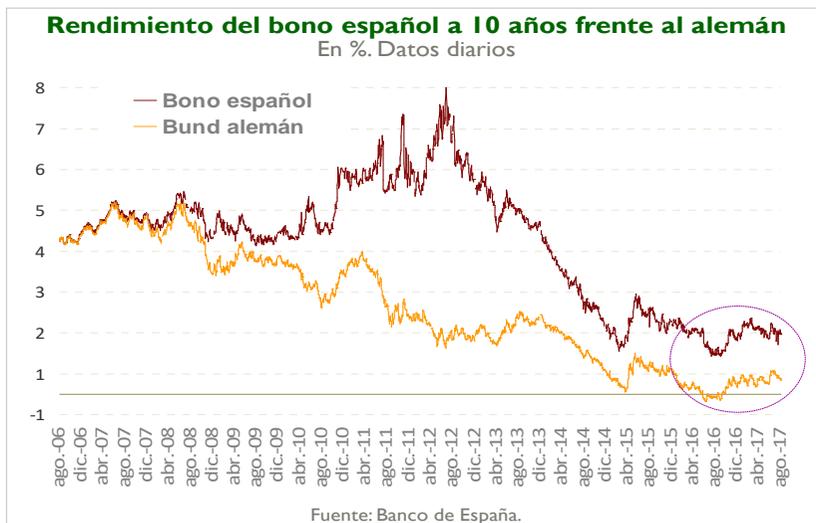


Gráfico 4.9.: Coste de la deuda pública en emisión y circulación



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

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



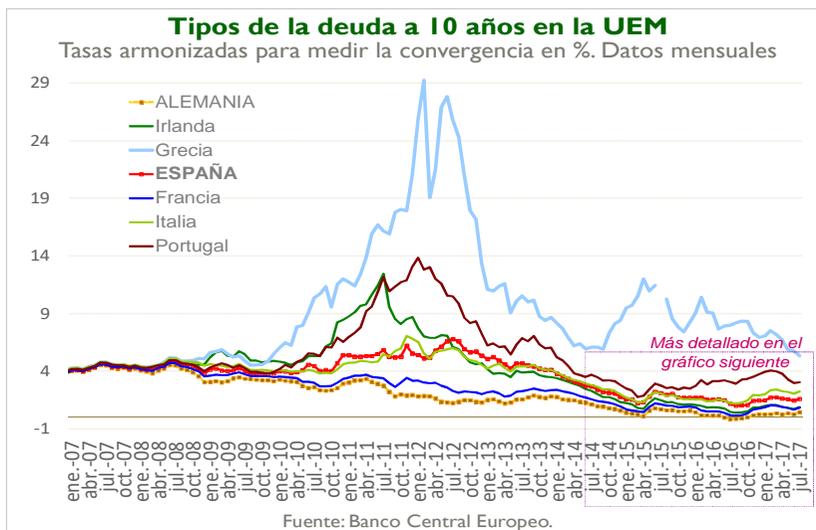
Cuadro 4.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países

**Rendimientos de la deuda pública a diez años por países**

	30-dic.-16*	31-may.-17	31-ago.-17	Var. trimestral (p.b.)	Var. en el año (p.b.)
Alemania	0,20	0,30	0,36	6	16
Holanda	0,35	0,52	0,50	-2	15
Finlandia	0,36	0,36	0,36	0	0
Austria	0,43	0,60	0,57	-3	15
Bélgica	0,55	0,65	0,66	1	11
Francia	0,68	0,73	0,66	-7	-2
Irlanda	0,77	0,77	0,68	-9	-9
Italia	1,82	2,19	2,03	-16	21
<b>España</b>	<b>1,35</b>	<b>1,54</b>	<b>1,44</b>	<b>-10</b>	<b>9</b>
Portugal	3,76	3,07	2,83	-24	-93
Grecia	7,13	6,09	5,59	-50	-154

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

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



Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana

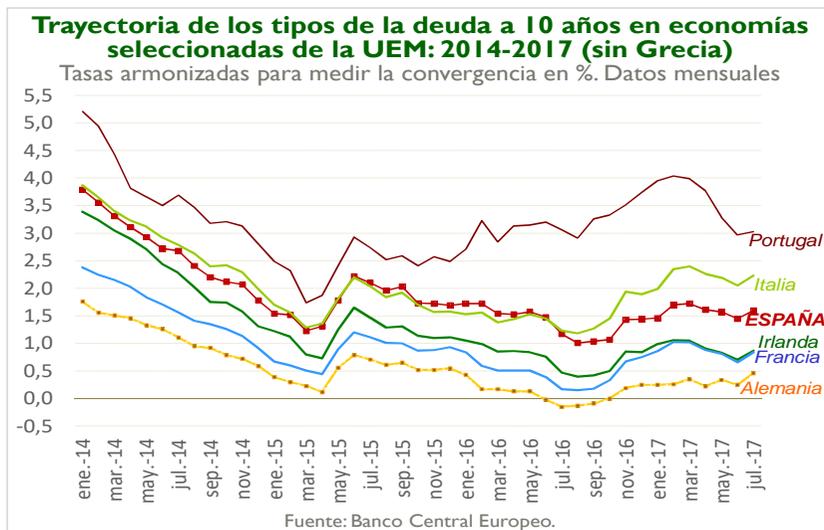
**Primas de riesgo de la deuda soberana - Diferenciales frente a Alemania (pb)**

	30-dic.-16*	31-may.-17	31-ago.-17	Var. trimestral (p.b.)	Var. en el año (p.b.)
Holanda	15	8	18	9	2
Finlandia	16	-8	4	11	-12
Austria	23	16	25	8	2
Bélgica	35	21	34	12	-2
Francia	48	29	34	4	-15
Irlanda	57	33	36	2	-21
Italia	162	175	171	-5	9
<b>España</b>	<b>115</b>	<b>110</b>	<b>112</b>	<b>1</b>	<b>-3</b>
Portugal	356	263	251	-13	-105
Grecia	693	565	527	-39	-167

\* 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
dic-15	89,9	97,2	17,6	12,9
mar-16	94,6	126,7	19,8	18,7
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
<b>may-17</b>	<b>74,7</b>	<b>169,2</b>	<b>21,8</b>	<b>14,9</b>
jun-17	64,5	145,6	21,0	15,4
<b>ago-17</b>	<b>67,9</b>	<b>145,5</b>	<b>22,0</b>	<b>13,6</b>
<b>Variaciones inter-trimestrales (puntos)</b>				
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
jun-17	-13,4	-24,5	-4,5	-1,8
<b>ago. 17 (últ. Trimestre)</b>	<b>-6,8</b>	<b>-23,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,3</b>

\* Variación observada en agosto respecto a mayo. Fuente: Elaboración propia.

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

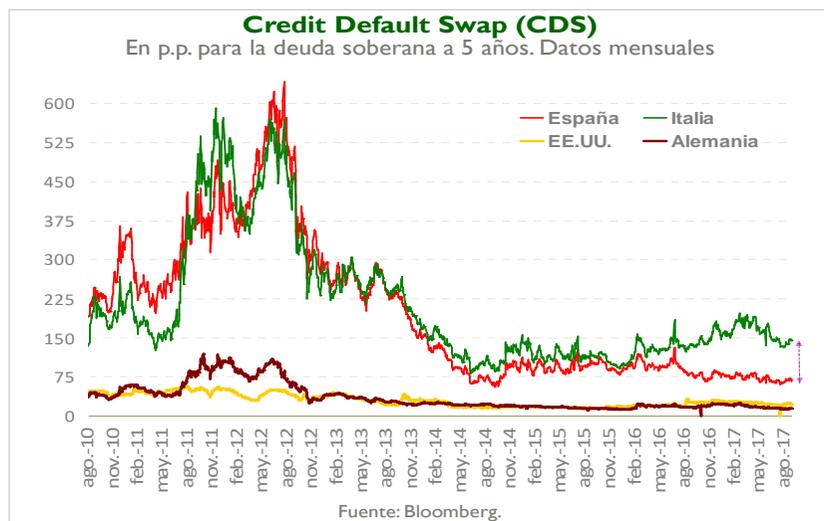


Gráfico 4.14.: Indicador de estrés en los mercados financieros españoles



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

- Los mercados financieros se han mantenido estables durante el verano, en un contexto de recuperación más sólida en el ámbito macroeconómico global. No obstante, en los últimos meses, esta reducida volatilidad financiera ha convivido con una elevada incertidumbre geopolítica. (Gráf. 4.3).
- En el análisis del mercado interbancario de la Zona Euro, destaca de nuevo la trayectoria bajista del Euribor. Los rendimientos a 12 meses, y en general para todos los plazos, alcanzaron mínimos históricos en las últimas semanas de junio, repuntando ligeramente en julio como consecuencia de las expectativas de endurecimiento de la política monetaria y volviendo a retroceder en agosto debido al enfriamiento de dichas expectativas tras la publicación de las actas de la reunión del BCE de julio y el sostenido fortalecimiento del euro. En concreto, el Euribor a un año disminuyó hasta el -0,156% en agosto (-0,161% para el último día del mes), con una caída acumulada en el balance anual bastante significativa (-0,048% hace un año). (Ver cuadro 4.5 y Gráfico 4.2).
- La transmisión de esta tendencia se ha percibido en el mercado de emisiones de deuda, con un retroceso generalizado en los tipos de las letras, bonos y obligaciones, que ha interrumpido el perfil moderadamente ascendente que se presentaba antes del verano. En términos similares, las rentabilidades de la deuda en las negociaciones secundarias también han vuelto a retornar a los descensos en agosto, salvo alguna excepción, y en el caso de España, para casi todos los plazos. (Cuadros 4.2 y 4.3 y Gráfico 4.10, 4.11 y 4.12).
- En lo que se refiere a la deuda pública europea a 10 años las rentabilidades reflejaron el cambio de expectativas en el proceso de normalización de la política monetaria por parte del BCE.
- Así, habían repuntado con fuerza a principios de julio, previendo un cambio de rumbo "más rápido" por parte de la autoridad monetaria europea. Sin embargo, con el aumento de las tensiones geopolíticas durante el verano y los mensajes moderados del BCE, las rentabilidades retomaron la senda descendente que habían iniciado en marzo (Gráfico 4.12).
- En cualquier caso, al término de agosto, los tipos de la deuda europea a 10 años se situaban, en un buen número de jurisdicciones (Holanda, Austria, Francia y en todas las "periféricas": Grecia, Portugal, Italia, España e Irlanda) por debajo de los rendimientos del trimestre anterior. Sin embargo, desde una perspectiva temporal algo más amplia, en lo que va de año, los rendimientos de la deuda a 10 años habrían ascendido moderadamente en la mayoría de las economías de la UEM, salvo Grecia y Portugal. De hecho, en estos dos países la disminución es consecuencia de la reducción de las primas de riesgo (Cuadro 4.2).
- Este mismo escenario de menos dudas acerca de la solvencia de la deuda en economías periféricas se refleja en la reducción de los Credit Default Swap (CDS) a 5 años para España e Italia, con una variación destacada en el último trimestre, especialmente si la comparamos con la trayectoria de este indicador para Alemania y EE.UU. (Gráf. 4.13 y cuadro 4.4).
- Por último, cabe mencionar el positivo descenso del indicador de estrés elaborado por la CNMV sobre los mercados financieros españoles, que ha acentuado su trayectoria descendente del último año, llegando a alcanzar cotas especialmente bajas a principios de agosto (0,12 en la primera semana de dicho mes). (Ver Gráf. 4.14)

## 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 %	ago-17	<b>-0,356</b>	-0,359	-0,359	-0,339	0,004	0,003	-0,017
Interbancario a 3 meses									
Zona Euro	En %	ago-17	<b>-0,329</b>	-0,330	-0,329	-0,298	0,001	0,000	-0,031
EE.UU.	En %	ago-17	<b>0,222</b>	0,230	0,245	0,333	-0,008	-0,023	-0,111
Reino Unido	En %	ago-17	<b>1,284</b>	1,263	1,151	0,785	0,021	0,133	0,499
Japón	En %	ago-17	<b>-0,336</b>	-0,310	-0,305	-0,764	-0,026	-0,031	0,427
Euribor por plazos									
1 semana	En %	ago-17	<b>-0,379</b>	-0,379	-0,379	-0,378	0,000	0,000	-0,001
1 mes	En %	ago-17	<b>-0,372</b>	-0,373	-0,373	-0,370	0,001	0,001	-0,002
3 meses	En %	ago-17	<b>-0,329</b>	-0,330	-0,329	-0,298	0,001	0,000	-0,031
6 meses	En %	ago-17	<b>-0,272</b>	-0,273	-0,251	-0,189	0,001	-0,021	-0,083
12 meses	En %	ago-17	<b>-0,156</b>	-0,154	-0,127	-0,048	-0,002	-0,029	-0,108
Deuda pública a corto plazo (Tipos marginales en la emisión)									
3 meses	En %	ago-17	<b>-0,445</b>	-0,484	-0,415	-0,348	0,039	-0,030	-0,097
6 meses	En %	ago-17	<b>-0,436</b>	-0,406	-0,396	-0,254	-0,030	-0,040	-0,182
9 meses	En %	ago-17	<b>-0,402</b>	-0,390	-0,383	-0,255	-0,012	-0,019	-0,147
12 meses	En %	ago-17	<b>-0,394</b>	-0,373	-0,325	-0,199	-0,021	-0,069	-0,195
Tipos de la Deuda pública por plazos (mdos. secundarios)									
1 año	En %	ago-17	<b>-0,391</b>	-0,365	-0,337	-0,217	-0,027	-0,054	-0,174
3 años	En %	ago-17	<b>-0,125</b>	-0,130	-0,107	-0,064	0,005	-0,018	-0,062
5 años	En %	ago-17	<b>0,242</b>	0,314	0,371	0,113	-0,072	-0,129	0,130
10 años	En %	ago-17	<b>1,485</b>	1,597	1,575	1,014	-0,113	-0,090	0,471
15 años	En %	ago-17	<b>1,913</b>	2,006	2,107	1,315	-0,093	-0,194	0,598
30 años	En %	ago-17	<b>2,762</b>	2,857	2,899	2,001	-0,095	-0,137	0,760
Tipo del bund alemán (10 años)	En %	ago-17	<b>0,42</b>	0,54	0,38	-0,07	-0,113	0,043	0,493
Diferencial a 10 años (prima de riesgo) España-Alemania	En p.p	ago-17	<b>106</b>	106	120	108	0	-13	-2
Indicador de estrés mds. financieros españoles -CNMV	Valor entre 0-1	ago-17	<b>0,138</b>	0,149	0,208	0,345	-0,011	-0,070	-0,207

\* 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

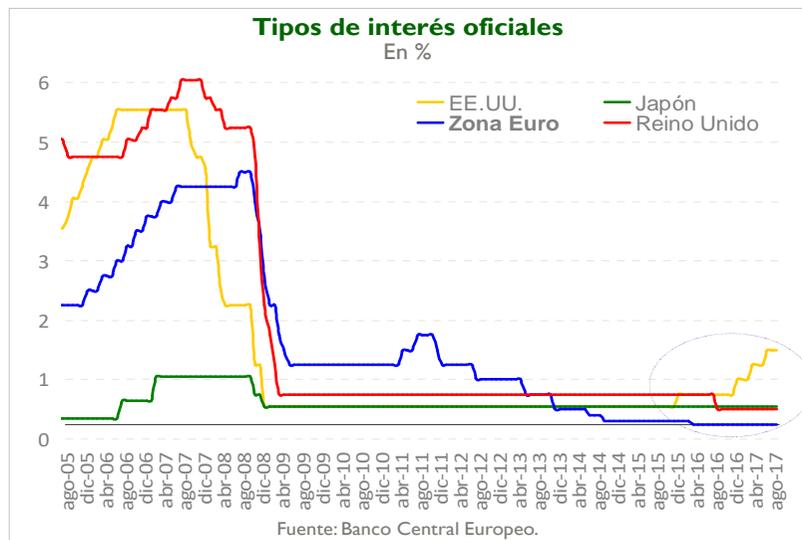


Gráfico 5.2.: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3

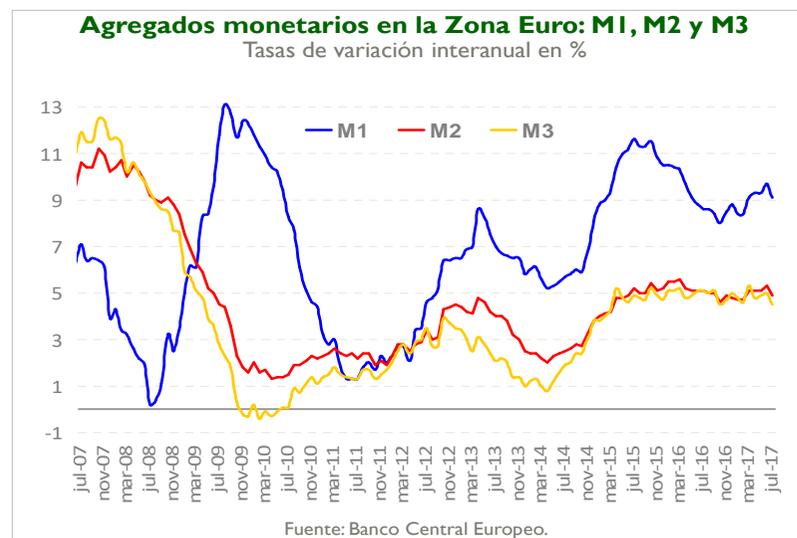


Gráfico 5.3.: Comparativa M3 en España y la Zona Euro

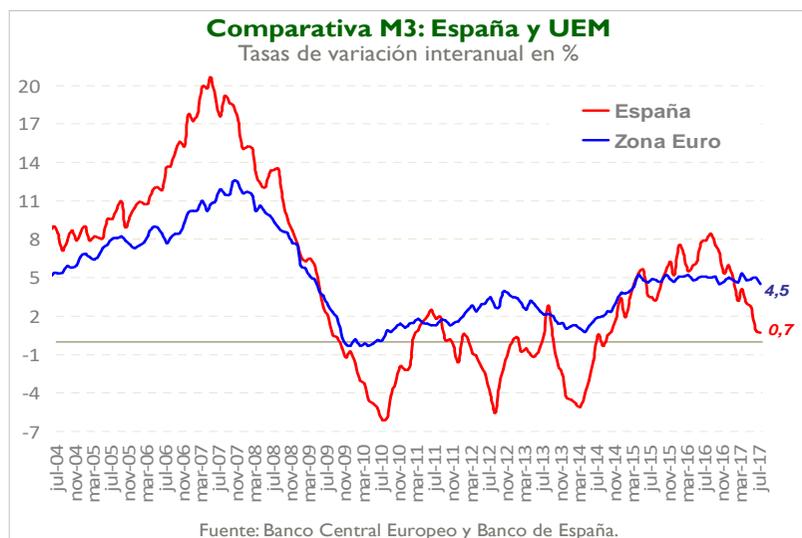
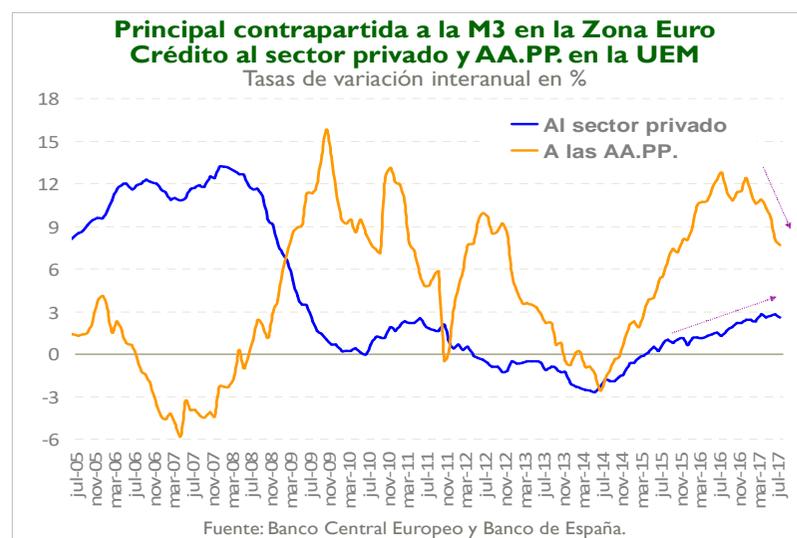


Gráfico 5.4.: Contrapartida M3. Crédito al Sector Privado y AA.PP. en la UEM



**Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA**

Gráfico 5.5.: Depósitos en Entidades de Crédito en España

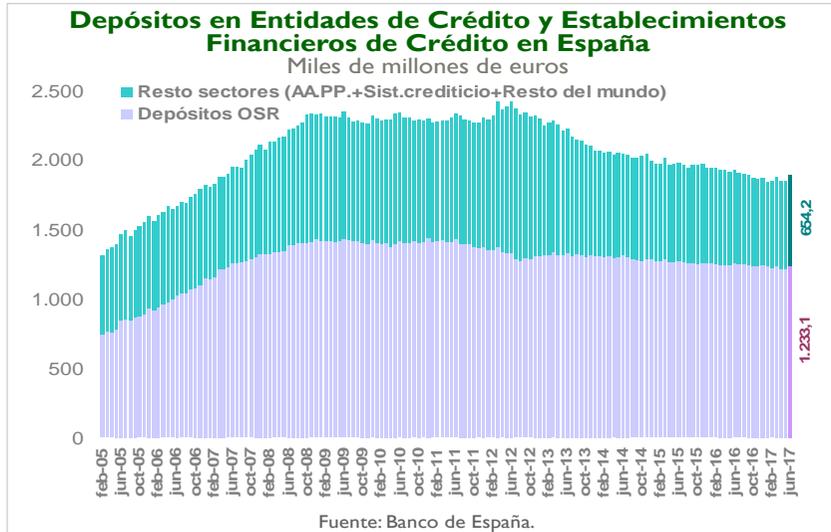


Gráfico 5.6.: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España

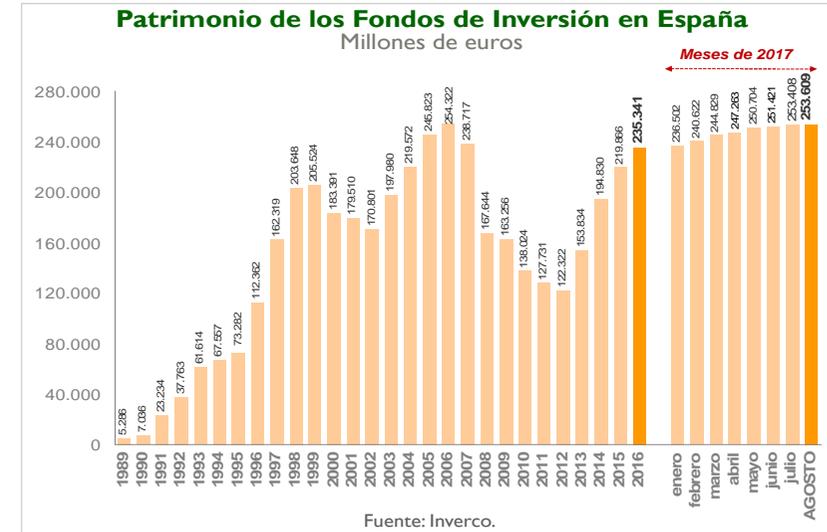


Gráfico 5.7.: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España

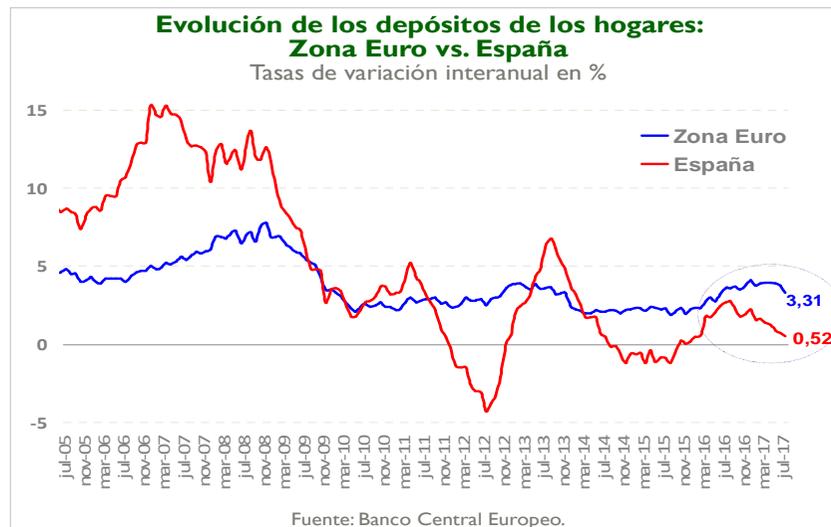


Gráfico 5.8.: Evolución de los depósitos de las sociedades no financieras: Zona Euro vs. España



## Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 5.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro

	Saldo Julio 2017 (miles de Millones de €)	Tasas de variación interanual en %								jul-17
		dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	abr-17	jun-17	
1. Efectivo en circulación	1.094	6,7	5,9	3,9	3,7	3,5	3,6	4,2	3,8	3,4
2. Depósitos a la vista	6.460	11,6	11,0	9,6	9,3	9,8	9,3	10,2	10,7	10,1
<b>M1 (= 1+2)</b>	<b>7.554</b>	<b>10,8</b>	<b>10,1</b>	<b>8,7</b>	<b>8,4</b>	<b>8,8</b>	<b>8,4</b>	<b>9,3</b>	<b>9,7</b>	<b>9,1</b>
3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1 + 3.2)	3.446	-3,5	-2,4	-1,5	-1,0	-2,6	-2,2	-2,8	-3,0	-3,2
3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años	1.245	-9,0	-6,8	-4,6	-3,3	-7,6	-6,7	-8,6	-9,4	-10,0
3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses	2.201	0,6	0,6	0,6	0,5	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2
<b>M2 (= M1+3)</b>	<b>10.999</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>
4. Instrumentos negociables (= 4.1 + 4.2 + 4.3)	655	-3,8	-0,9	6,5	5,7	8,8	7,0	1,3	-0,6	-2,8
4.1. Cesiones temporales	67	-38,2	-28,9	-2,1	-12,8	-5,8	-7,3	-16,9	-18,6	-18,5
4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario	513	11,5	7,6	10,7	8,1	8,8	8,4	8,0	5,0	3,6
4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años	76	-26,2	-2,1	-4,0	13,7	23,8	12,4	-15,3	-13,9	-21,5
<b>M3 (= M2+4)</b>	<b>11.654</b>	<b>4,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>

Fuente: Banco Central Europeo.

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

	Saldo Julio 2017 (miles de Millones de €)	Tasas de variación interanual en %								jul-17
		dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	abr-17	jun-17	
<b>Financiación al sector privado</b>	<b>12.989</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>
Préstamos	10.735	0,6	1,0	1,2	1,9	2,2	2,4	2,2	2,4	2,2
<b>Familias</b>	<b>5.485</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>
Compra de vivienda	4.112	2,1	2,3	2,1	2,4	2,7	2,9	3,0	3,3	3,1
Crédito al consumo	639	3,8	5,1	3,5	3,4	3,9	4,4	4,6	5,9	6,6
Otros préstamos	734	-0,5	-0,5	-0,4	-0,9	-1,4	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3
<b>Sociedades no financieras</b>	<b>4.305</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
Aseguradoras y fondos de pensiones	114	-4,2	-19,1	-23,6	-10,7	-9,0	3,6	1,5	8,3	3,8
Otros intermediarios financieros	832	-2,7	-1,3	0,0	4,9	5,3	5,2	2,5	3,6	3,3
Valores distintos de acciones	1.457	1,9	3,3	7,3	3,5	6,2	8,4	7,8	7,2	7,4
Acciones y participaciones	797	0,5	-2,4	-3,0	0,8	0,7	4,4	4,3	6,5	5,5

(\*) 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

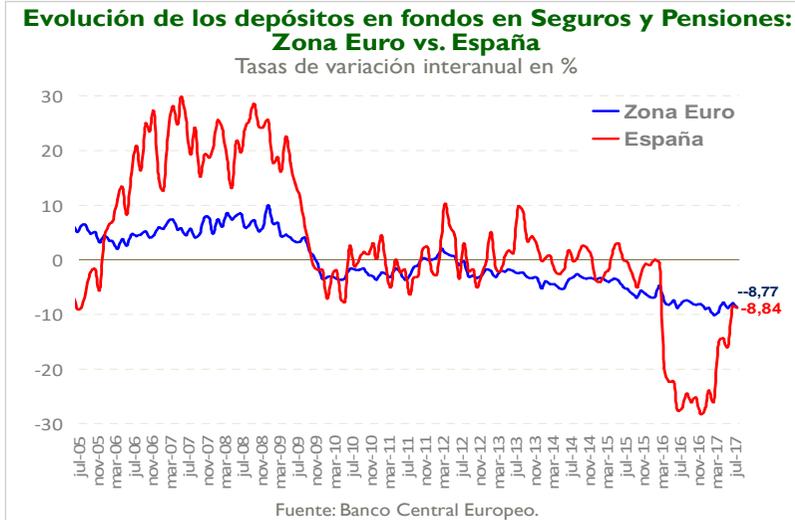


Gráfico 5.10.: Ratio préstamos / depósitos: Zona Euro vs. España

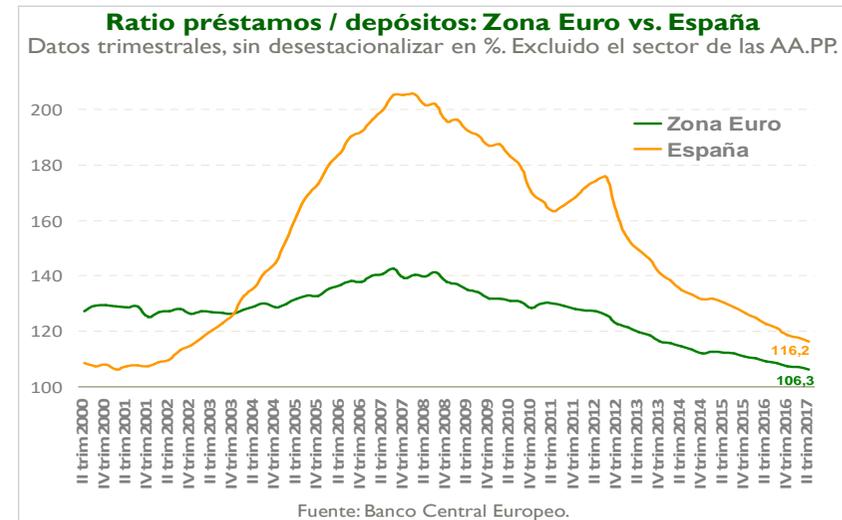


Gráfico 5.11.: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria

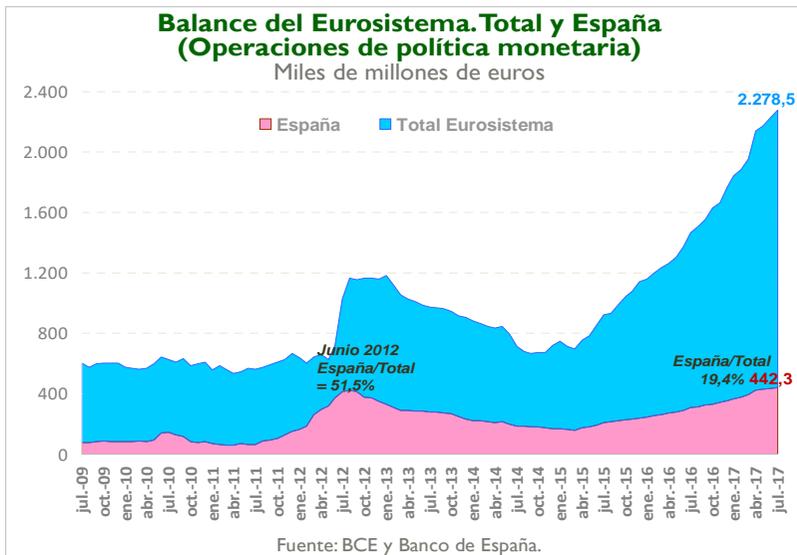
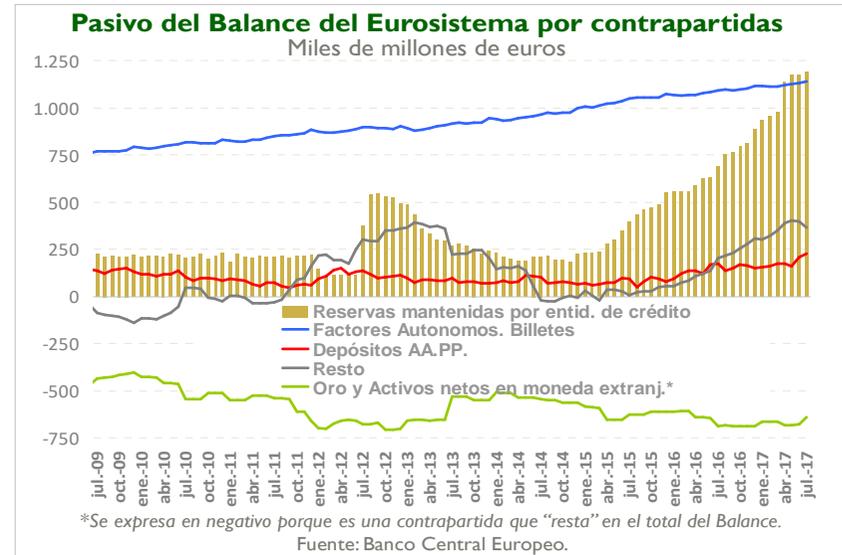


Gráfico 5.12.: Pasivo del Balance del Eurosistema por contrapartidas



**Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA**

- El Banco Central Europeo ha seguido manteniendo invariables los tipos de interés y los estímulos monetarios en los últimos meses, si bien posiblemente en octubre expondrá algunas pautas acerca del próximo rumbo de la política monetaria en la Zona Euro. (Graf. 5.1)
- Así, en la reunión del 7 de septiembre, y tras la mejora del escenario macroeconómico de la Eurozona, el Consejo de Gobierno del BCE dejó entrever el rediseño de su política monetaria para 2018. En la rueda de prensa posterior, Draghi indicó que posiblemente la decisión se tome en octubre y todo apunta a que consistirá en una reducción muy gradual del estímulo a lo largo de 2018. Por el momento, la autoridad monetaria dejó sin cambios los tipos de interés de referencia y el programa de compras de activos (QE), subrayando la intención de seguir con las compras netas de 60.000 millones de € mensuales hasta diciembre de 2017.
- Asimismo, el BCE reforzó la expectativa de que los tipos de referencia se mantengan en los niveles actuales, al menos hasta que finalice el QE. Por último y a pesar de la mayor confianza en las perspectivas económicas y la ausencia de tensiones inflacionistas, el banco central mostró preocupación por la tendencia apreciadora (no puntual) del euro, observada a lo largo de los últimos meses.
- Por otra parte, la política de comunicación de la Reserva Federal estadounidense (la Fed) a lo largo del verano estuvo centrada en generar confianza en las buenas perspectivas de la economía y en manifestar su intención de proseguir con la normalización de la política monetaria, con el claro objetivo de convencer a los inversores de que este proceso va a continuar, dadas las recientes dudas suscitadas a este respecto.
- Más concretamente, según las actas de la reunión de finales de julio, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Fed decidió mantener los tipos de interés de los Fondos Federales dentro del rango objetivo del 1,00%-1,25%, fijado en la reunión del pasado mes de junio. El FOMC explicó que la economía continúa creciendo de forma moderada con un sólido aumento del empleo, el consumo y la inversión. En cuanto a la inflación, se sitúa por debajo del objetivo del 2%, debido a la reducción de los precios de la energía y de la alimentación, por lo que no es un obstáculo para el ritmo de normalización de la política monetaria. Asimismo, la Fed indicó que la reducción del balance se llevará a cabo con "relativa prontitud", pero que en cualquier caso será gradual y estará condicionada a que el sector real evolucione en línea con lo esperado.
- La continuidad en el programa de compra de activos por parte del BCE explica el fortalecimiento del Balance del Eurosistema, cuyo volumen total se situó en julio en 2.278,5 mil millones de €, lo que representa un 55,3% más que el año anterior. En el caso de España, los activos de Balance que soportan el préstamo neto a las entidades de crédito alcanzan los 442,3 mil millones, observando un crecimiento interanual del 43,8%. (Graf. 5.11; 5.12 y cuadro 5.3).
- Con respecto a los agregados monetarios, hay que subrayar la acentuada desaceleración de M3 en España con una tasa interanual del 0,7% en julio (y una variación en el año de -7,2 p.p). Mientras, en la Zona Euro el freno ha sido mucho más modesto (-0,6% p.p., presentando una tasa interanual del 4,5% en julio). (Graf. 5.2 y 5.3). Esta evolución coincide con un crecimiento lento de los activos más líquidos, (los depósitos de los hogares aumentaron en julio un 0,52%). Mientras que el saldo en fondos de inversión (Inverco) hasta agosto crecen el 12,6% interanual. (Graf. 5.6 y 5.7).

## 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 %	ago-17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	0,0
Agregados monetarios UEM: M1	Tasa de var. interanual en %	jul-17	9,1	9,7	9,3	8,6	-0,6	-0,2	0,5
Agregados monetarios UEM: M2	Tasa de var. interanual en %	jul-17	4,9	5,3	5,1	5,1	-0,4	-0,2	-0,2
Agregados monetarios UEM: M3	Tasa de var. interanual en %	jul-17	4,5	5,0	4,8	5,1	-0,5	-0,3	-0,6
Crédito UEM Sector Privado	Tasa de var. interanual en %	jul-17	2,6	2,8	2,6	1,3	-0,2	0,0	1,3
Crédito UEM Sector a las AA.PP.	Tasa de var. interanual en %	jul-17	7,7	8,1	10,3	12,8	-0,4	-2,6	-5,1
Depósitos de Hogares (UEM)	Tasa de var. interanual en %	jul-17	3,3	3,8	4,0	3,6	-0,5	-0,7	-0,3
Depósitos de Sociedades no financieras (UEM)	Tasa de var. interanual en %	jul-17	6,0	7,0	5,5	6,7	-1,1	0,4	-0,7
Ahorros en Seguros y pensiones (UEM)	Tasa de var. interanual en %	jul-17	-8,8	-8,0	-7,9	-7,8	-0,8	-0,9	-1,0
Balance del Eurosistema-Préstamo neto a las ent. de crédito (Total BCE)	Miles de millones de €	jul-17	2.278,5	2.227,0	2.136,6	1.467,4	2,3	6,6	55,3
<b>Indicadores para ESPAÑA</b>									
Agregados monetarios M3, Componente español	Tasa de var. interanual en %	jul-17	0,7	0,9	3,0	7,9	-0,2	-2,3	-7,2
Volumen de Depósitos OSR en España	Miles de millones de €	jun-17	1.233,1	1.218,8	1.233,0	1.256,3	1,2	0,0	-1,8
Volumen de Depósitos (resto sect.: AA.PP. + sist. Crediticio+resto del mundo) en España	Miles de millones de €	jun-17	654,2	634,8	640,0	678,0	3,0	2,2	-3,5
Depósitos de Hogares (España)	Tasa de var. interanual en %	jul-17	0,5	0,7	1,2	2,7	-0,2	-0,7	-2,2
Depósitos de Sociedades no financ. (España)	Tasa de var. interanual en %	jul-17	8,6	11,7	10,2	4,5	-3,2	-1,6	4,1
Vol. Ahorros en Seguros y pensiones (España)	Tasa de var. Inter. suavizadas en %	jul-17	-8,8	-8,6	-14,4	-27,2	-0,2	5,6	18,4
Vol. Activos Fondos Inversión Mobiliaria. INVERCO (España)	Miles de millones de €	ago-17	253,6	253,4	250,7	225,1	0,1	1,2	12,6
Balance Banco de España-Préstamo neto a las entidades de crédito	Miles de millones de €	jul-17	442,3	437,3	422,3	307,6	1,1	4,7	43,8

\* 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.: Indicador de expansión de red

Grafico 6.11.: Indicador de rentabilidad: cuenta de resultados

Grafico 6.12.: Estructura cuenta de resultados de las entidades de depósito

Grafico 6.13.: Provisiones totales de las entidades de crédito

Grafico 6.14.: 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

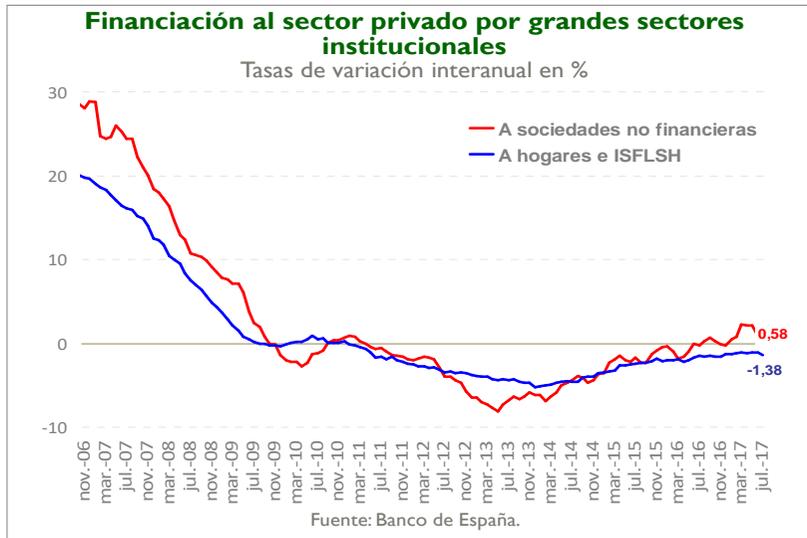


Gráfico 6.2.: Trayectoria del crédito a OSR por finalidades

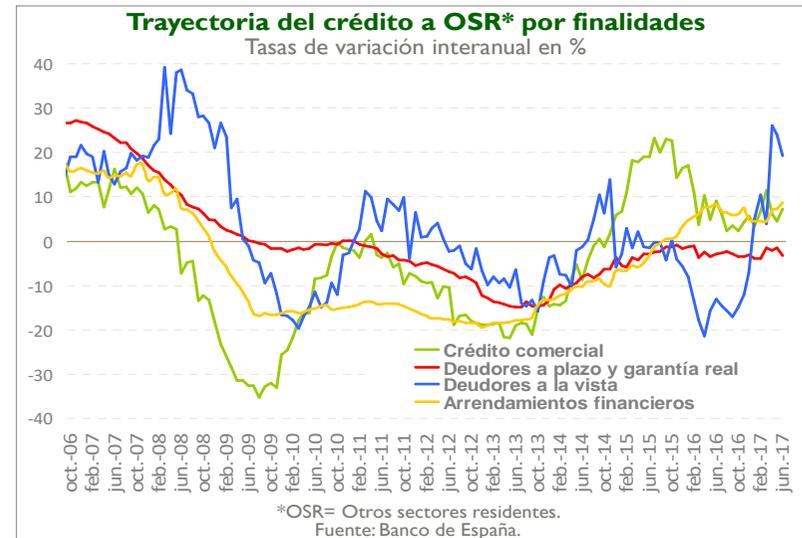


Gráfico 6.3.: Tasa de morosidad

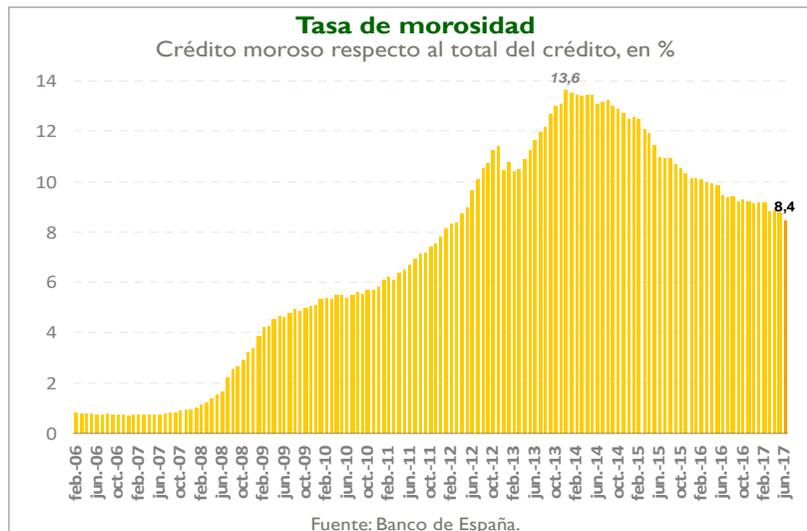
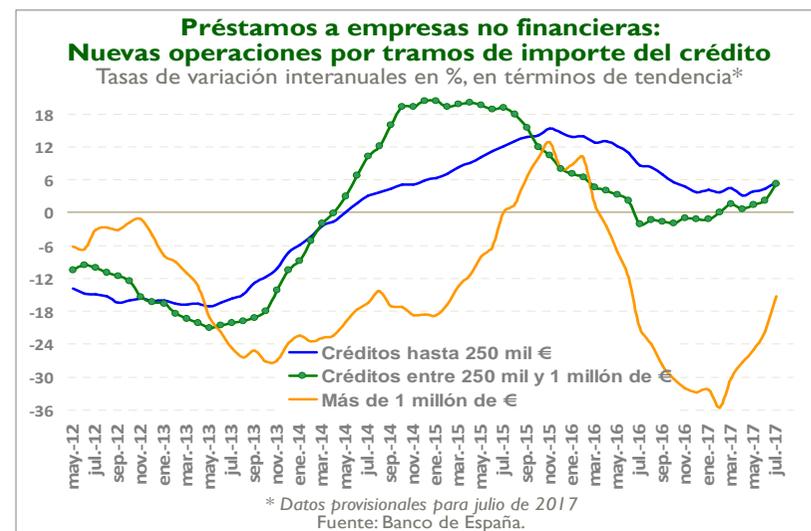


Gráfico 6.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones



## 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	Deudores a plazo y garantía real	Deudores a la vista	Arrendamiento financiero	Crédito. Moroso	Tasa de morosidad (%)
dic-07	1.760.212,6	90.841,5	1.566.254,8	40.572,1	46.293,4	16.250,7	0,92
dic-08	1.869.881,6	74.214,6	1.638.253,3	49.128,3	45.228,6	63.056,9	3,37
dic-09	1.837.037,3	55.263,1	1.609.667,5	40.946,4	37.832,8	93.327,4	5,08
dic-10	1.843.950,0	54.219,3	1.610.460,2	39.825,3	32.246,2	107.199,1	5,81
dic-11	1.782.553,9	49.936,5	1.523.307,5	42.438,4	27.111,0	139.760,4	7,84
dic-12	1.604.934,4	40.522,7	1.335.511,9	39.591,4	21.840,3	167.468,1	10,43
dic-13	1.448.244,1	34.569,9	1.159.366,1	38.147,9	18.925,4	197.234,9	13,62
dic-14	1.380.100,8	36.605,9	1.117.314,6	35.916,1	17.661,1	172.603,1	12,51
dic-15	1.327.122,5	42.639,5	1.098.011,7	33.889,6	18.249,7	134.332,0	10,12
dic-16	1.276.139,9	45.058,4	1.064.195,6	31.463,5	19.141,5	116.281,0	9,11
<b>jun-16</b>	<b>1.298.002,3</b>	<b>41.378,7</b>	<b>1.077.440,0</b>	<b>37.759,6</b>	<b>18.915,6</b>	<b>122.508,5</b>	<b>9,44</b>
ene-17	1.261.994,2	41.421,6	1.050.163,1	35.617,2	19.041,7	115.750,6	9,17
feb-17	1.258.398,1	40.868,8	1.047.968,2	35.408,8	19.068,1	115.084,1	9,15
mar-17	1.266.158,9	43.134,4	1.061.308,4	30.602,4	19.349,6	111.764,1	8,83
abr-17	1.261.266,0	43.181,3	1.049.919,0	36.593,2	19.968,0	111.656,4	8,85
may-17	1.260.049,4	41.102,9	1.052.247,2	36.437,0	20.115,1	110.146,4	8,74
<b>jun-17</b>	<b>1.259.031,9</b>	<b>44.399,5</b>	<b>1.042.847,4</b>	<b>45.034,3</b>	<b>20.553,7</b>	<b>106.196,3</b>	<b>8,43</b>
Tasa de variación interanual en % Jun. 2017/ Jun. 2016	<b>-3,00</b>	<b>7,30</b>	<b>-3,21</b>	<b>19,27</b>	<b>8,66</b>	<b>-13,32</b>	<b>-1,00</b>

(OSR= Otros sectores residentes). \* En abril de 2017 se han modificado los estados de carácter reservado que las entidades de crédito remiten regularmente al Banco de España y que son la fuente para elaborar este cuadro. Los cambios obedecen a la adaptación a los criterios de elaboración, terminología, definiciones y formatos de los estados conocidos como FINREP (FINancial REPorting) en la normativa de la Unión Europea.

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
<b>I trim 2014</b>	<b>713.628</b>	<b>599.144</b>	<b>22.671</b>	<b>91.918</b>	<b>6.221</b>	<b>7,1</b>	<b>6,3</b>	<b>7,3</b>	<b>12,4</b>	<b>6,2</b>
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
<b>I trim 2015</b>	<b>681.978</b>	<b>573.966</b>	<b>28.225</b>	<b>79.786</b>	<b>6.199</b>	<b>6,7</b>	<b>5,9</b>	<b>5,6</b>	<b>12,9</b>	<b>7,4</b>
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
<b>I trim 2016</b>	<b>658.412</b>	<b>546.812</b>	<b>33.081</b>	<b>78.519</b>	<b>5.403</b>	<b>5,5</b>	<b>4,8</b>	<b>3,6</b>	<b>11,0</b>	<b>9,0</b>
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
<b>I trim 2017</b>	<b>648.283</b>	<b>531.493</b>	<b>37.587</b>	<b>79.203</b>	<b>4.881</b>	<b>5,5</b>	<b>4,8</b>	<b>3,3</b>	<b>11,7</b>	<b>6,4</b>

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
<b>I trim 2014</b>	<b>712.509</b>	<b>17.756</b>	<b>113.148</b>	<b>58.386</b>	<b>523.218</b>	<b>69.096</b>	<b>29.912</b>	<b>34.862</b>	<b>105.068</b>	<b>170.839</b>	<b>113.516</b>
II trim 2014	693.553	17.571	110.307	55.436	510.239	69.415	29.696	34.428	100.535	161.218	113.440
III trim 2014	671.336	17.793	108.673	53.403	491.467	69.049	28.743	34.559	92.073	156.197	114.947
IV trim 2014	674.082	17.693	112.268	49.770	494.351	70.416	28.079	34.543	101.374	150.317	110.847
<b>I trim 2015</b>	<b>675.779</b>	<b>17.611</b>	<b>109.418</b>	<b>48.063</b>	<b>500.688</b>	<b>70.161</b>	<b>27.708</b>	<b>34.131</b>	<b>110.106</b>	<b>146.613</b>	<b>109.621</b>
II trim 2015	661.534	17.761	110.005	46.090	487.678	71.225	27.116	33.915	104.032	138.329	111.968
III trim 2015	655.019	17.996	109.825	45.445	481.752	69.404	26.870	33.444	104.765	135.851	113.062
IV trim 2015	644.282	18.106	110.463	43.936	471.776	70.435	27.023	33.306	99.949	135.190	111.418
<b>I trim 2016</b>	<b>616.325</b>	<b>18.544</b>	<b>110.167</b>	<b>42.663</b>	<b>444.951</b>	<b>69.425</b>	<b>27.349</b>	<b>32.956</b>	<b>79.824</b>	<b>128.871</b>	<b>105.874</b>
II trim 2016	614.075	18.887	109.812	41.577	443.798	70.393	27.462	33.027	81.292	124.805	106.527
III trim 2016	604.274	19.011	106.623	41.230	437.409	69.294	26.947	32.727	80.399	123.177	106.818
IV trim 2016	604.822	18.972	107.763	39.898	438.189	70.623	26.785	32.497	80.483	120.805	104.865
<b>I trim 2017</b>	<b>598.215</b>	<b>19.113</b>	<b>108.524</b>	<b>38.834</b>	<b>431.744</b>	<b>71.487</b>	<b>27.043</b>	<b>32.368</b>	<b>76.454</b>	<b>118.823</b>	<b>106.995</b>

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
<b>2016</b>	<b>13,1</b>	<b>9,1</b>	<b>8,9</b>	<b>29,1</b>	<b>12,8</b>	<b>11,2</b>	<b>14,5</b>	<b>7,7</b>	<b>2,1</b>	<b>25,5</b>	<b>8,8</b>
<b>I trim 2014</b>	<b>19,7</b>	<b>13,1</b>	<b>13,4</b>	<b>33,0</b>	<b>19,8</b>	<b>15,2</b>	<b>21,2</b>	<b>15,1</b>	<b>2,6</b>	<b>37,9</b>	<b>12,4</b>
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
<b>I trim 2015</b>	<b>17,6</b>	<b>11,8</b>	<b>12,6</b>	<b>32,1</b>	<b>17,5</b>	<b>15,6</b>	<b>19,5</b>	<b>15,3</b>	<b>2,3</b>	<b>34,7</b>	<b>11,4</b>
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
<b>I trim 2016</b>	<b>14,6</b>	<b>9,6</b>	<b>10,2</b>	<b>29,1</b>	<b>14,6</b>	<b>12,1</b>	<b>16,3</b>	<b>11,5</b>	<b>2,5</b>	<b>27,6</b>	<b>9,8</b>
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
<b>I trim 2017</b>	<b>12,4</b>	<b>8,9</b>	<b>8,7</b>	<b>27,2</b>	<b>12,2</b>	<b>11,0</b>	<b>13,2</b>	<b>7,2</b>	<b>1,7</b>	<b>24,1</b>	<b>8,5</b>

\* 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	
<b>2011</b>	<b>527.492</b>	136.363	37.706	353.423	<b>74.260</b>	37.502	15.142	21.616	<b>601.752</b>
<b>2012</b>	<b>484.814</b>	114.375	31.578	338.858	<b>63.318</b>	32.277	12.811	18.230	<b>548.132</b>
<b>2013</b>	<b>392.645</b>	106.135	28.290	258.220	<b>51.248</b>	21.854	13.892	15.502	<b>443.893</b>
<b>2014</b>	<b>356.637</b>	112.337	34.048	210.254	<b>60.605</b>	27.006	16.331	17.268	<b>417.242</b>
<b>2015</b>	<b>392.633</b>	128.707	36.765	227.162	<b>75.709</b>	35.723	19.746	20.240	<b>468.342</b>
<b>2016</b>	<b>322.579</b>	133.582	36.346	152.649	<b>80.574</b>	37.496	25.355	17.723	<b>403.153</b>
Ene.-jul. 2011	<b>316.121</b>	82.548	22.581	210.993	<b>45.197</b>	22.808	9.079	13.310	<b>361.318</b>
Ene.-jul. 2012	<b>311.011</b>	71.111	20.051	219.847	<b>37.332</b>	18.220	7.663	11.449	<b>348.343</b>
Ene.-jul. 2013	<b>232.768</b>	62.110	16.598	154.062	<b>30.963</b>	13.173	7.887	9.903	<b>263.731</b>
Ene.-jul. 2014	<b>208.032</b>	64.639	19.337	124.056	<b>35.020</b>	15.802	9.358	9.860	<b>243.052</b>
Ene.-jul. 2015	<b>238.640</b>	74.202	22.284	142.154	<b>43.358</b>	19.933	11.116	12.309	<b>281.998</b>
Ene. jul. 2016	<b>194.909</b>	<b>77.840</b>	<b>21.769</b>	<b>95.300</b>	<b>49.104</b>	<b>23.780</b>	<b>14.456</b>	<b>10.868</b>	<b>244.013</b>
<b>Ene.-jul. 2017</b>	<b>203.067</b>	<b>84.035</b>	<b>23.577</b>	<b>95.454</b>	<b>50.510</b>	<b>23.162</b>	<b>16.512</b>	<b>10.836</b>	<b>253.577</b>
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 % Ene-jul. 17/ Ene-jul. 16	<b>4,19</b>	<b>7,96</b>	<b>8,31</b>	<b>0,16</b>	<b>2,86</b>	<b>-2,60</b>	<b>14,22</b>	<b>-0,29</b>	<b>3,92</b>

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

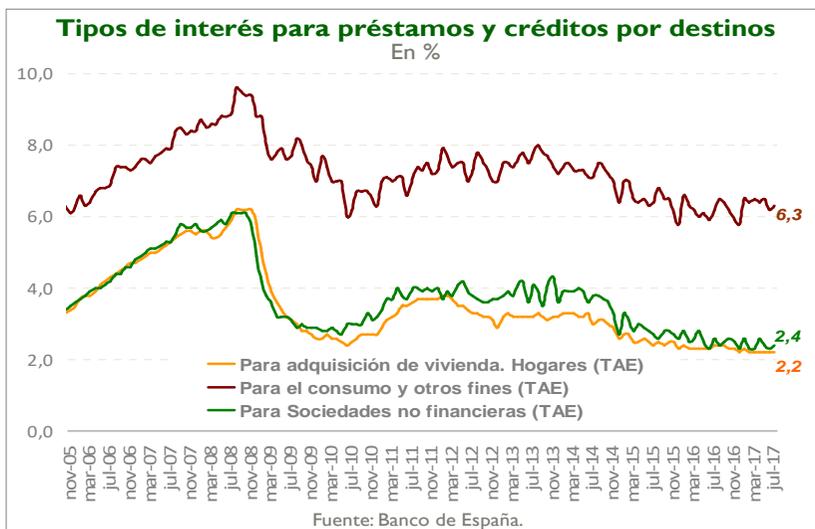


Gráfico 6.6.: Comparativa por países de los tipos de los nuevos préstamos

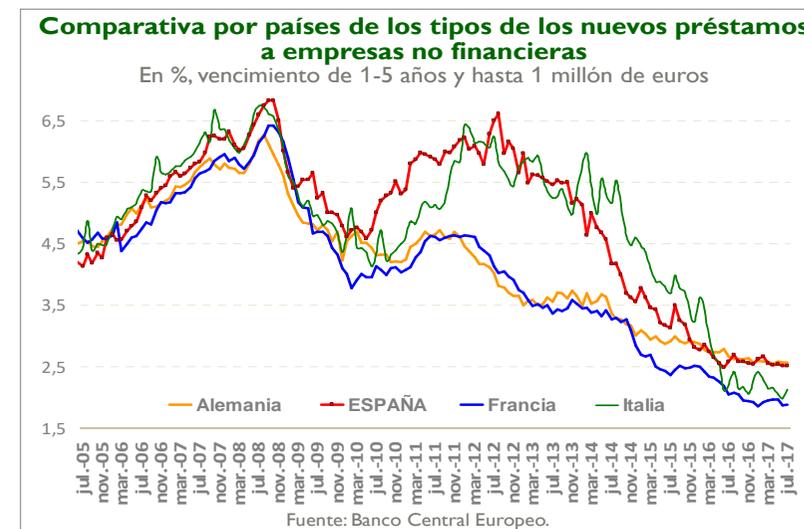


Gráfico 6.7.: Diferencial de los tipos para créditos y depósitos

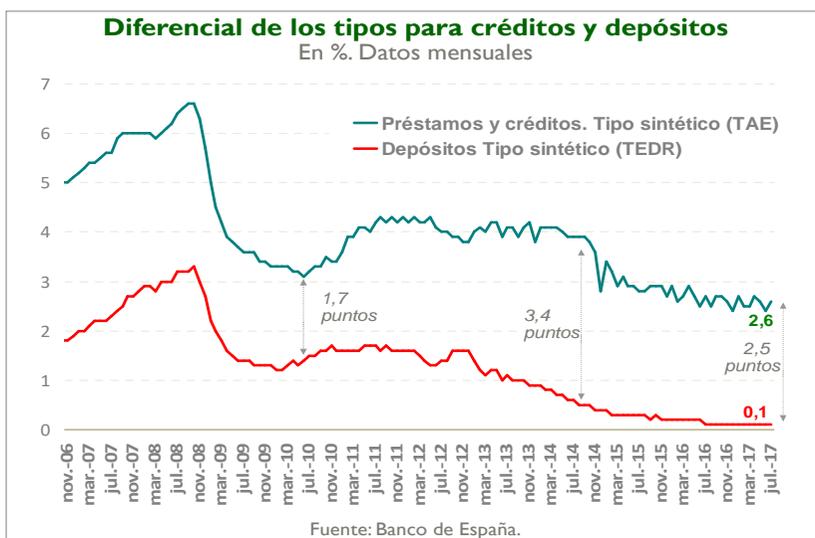
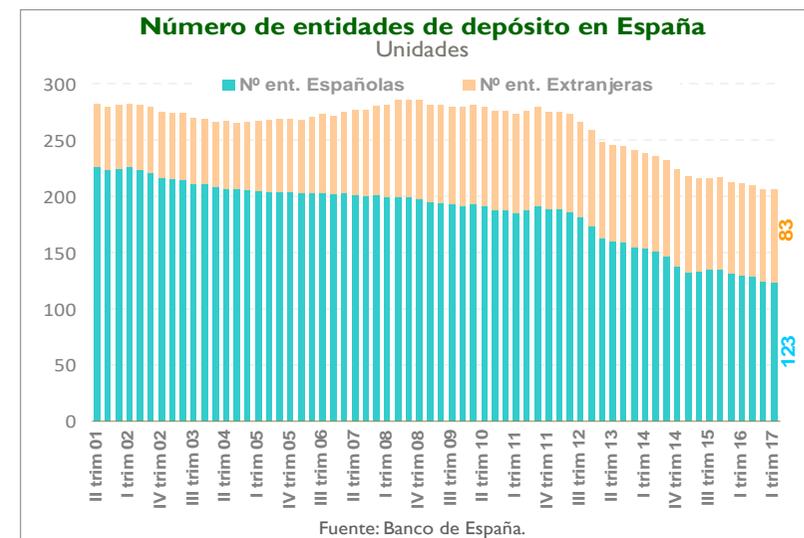


Gráfico 6.8.: Número de entidades de depósito en España



**Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS**

Gráfico 6.9.: Número de oficinas de entidades de depósito

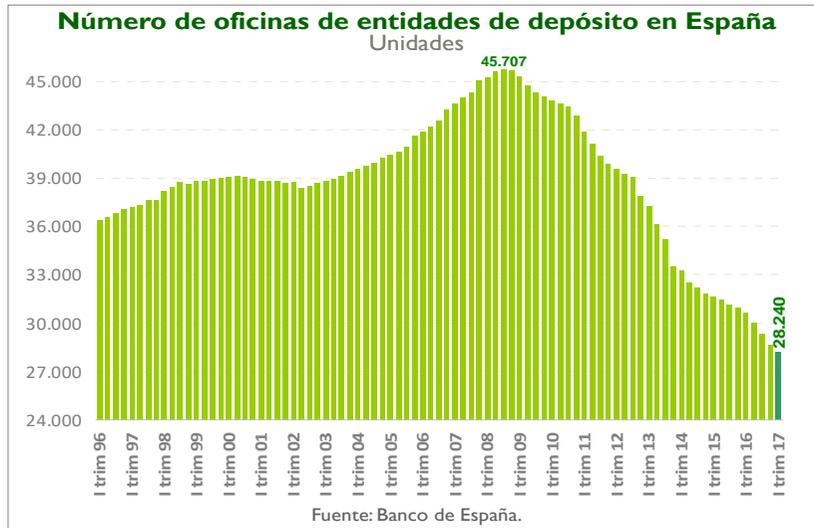


Gráfico 6.10.: Indicador de expansión de red

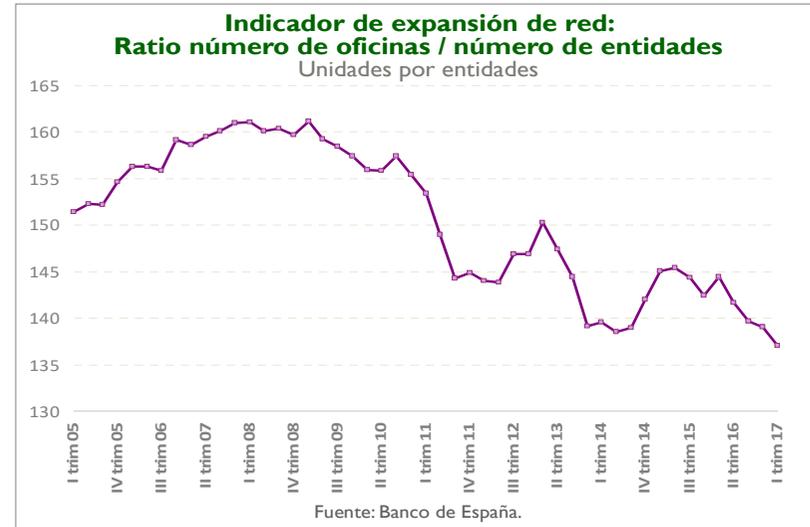


Gráfico 6.11.: Indicador de rentabilidad: cuenta de resultados

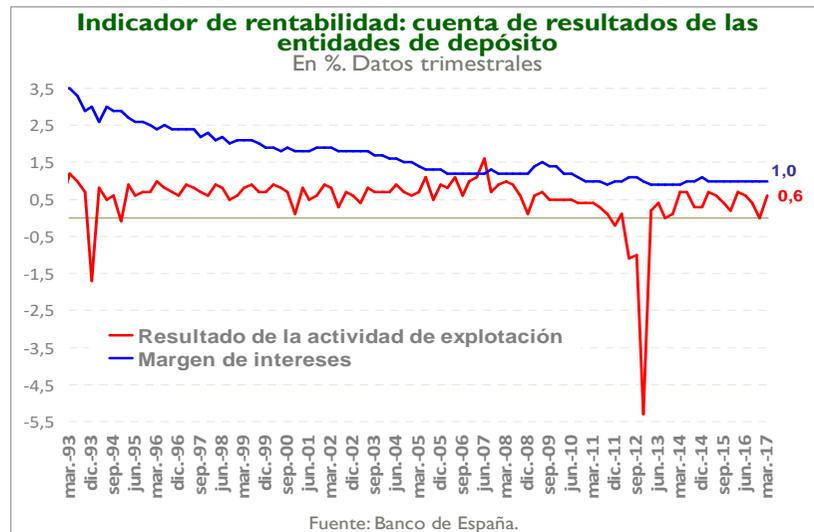
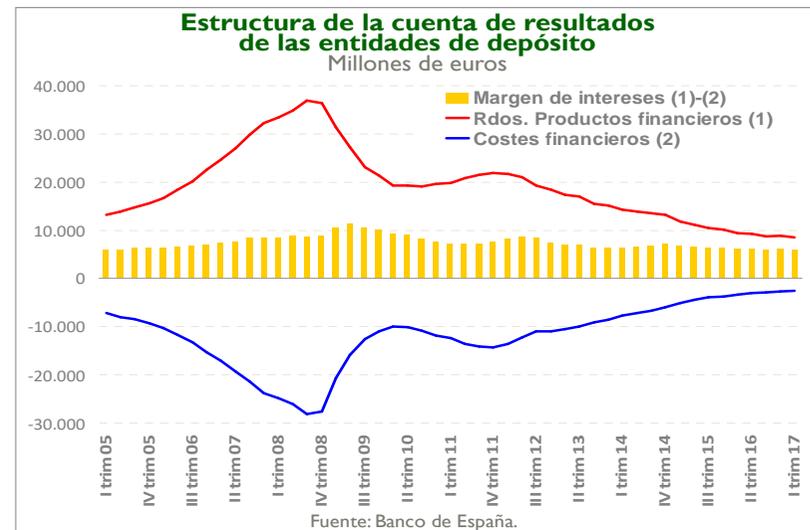


Gráfico 6.12.: Estructura cuenta de resultados de las entidades de depósito



## Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

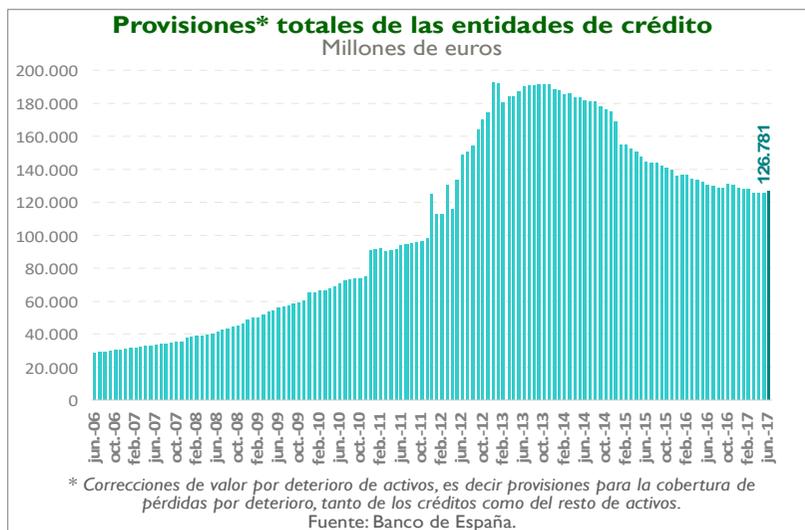
Cuadro 6.5.: Provisiones específicas por riesgo de insolvencia de créditos concedidos a otros sectores residentes

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
I trim 07	4.861,9	2.590,6	150,2	805,8	316,2	1.318,4	2.271,3	515,4	55,2	588,8	33,7	1.078,3
I trim 08	7.809,4	3.953,9	159,6	733,3	761,8	2.299,4	3.855,5	1.240,0	76,1	873,8	26,2	1.639,5
I trim 09	23.937,7	15.495,9	264,6	1.478,4	3.026,0	10.726,9	8.441,9	3.275,1	187,5	1.546,6	25,7	3.407,0
I trim 10	37.584,2	28.180,1	358,8	2.951,8	5.553,4	19.316,1	9.404,2	2.784,0	221,0	2.250,9	34,7	4.113,6
I trim 11	43.480,1	33.639,0	404,0	3.250,7	5.825,0	24.159,4	9.841,0	3.183,1	219,2	2.241,2	35,4	4.162,2
I trim 12	53.644,6	44.247,0	618,8	3.730,1	7.306,5	32.591,6	9.397,6	3.326,9	210,4	1.647,7	69,9	4.142,8
I trim 13	70.922,6	58.472,5	828,8	5.912,5	8.299,6	43.431,6	12.450,2	6.163,7	300,5	1.371,3	165,7	4.449,0
I trim 14	88.839,0	71.915,4	1.072,0	7.934,0	9.445,2	53.464,2	16.923,5	9.852,4	397,8	1.092,2	182,7	5.398,5
<b>I trim 15</b>	<b>77.414,0</b>	<b>61.270,2</b>	<b>896,3</b>	<b>7.380,2</b>	<b>7.851,5</b>	<b>45.142,1</b>	<b>16.143,8</b>	<b>9.869,5</b>	<b>380,7</b>	<b>993,3</b>	<b>116,4</b>	<b>4.783,9</b>
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
<b>I trim 16</b>	<b>60.217,7</b>	<b>46.728,9</b>	<b>693,4</b>	<b>5.612,6</b>	<b>6.171,1</b>	<b>34.251,7</b>	<b>13.493,5</b>	<b>6.912,3</b>	<b>284,5</b>	<b>732,5</b>	<b>125,8</b>	<b>5.438,4</b>
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
<b>I trim 17</b>	<b>51.090,6</b>	<b>39.400,5</b>	<b>668,1</b>	<b>4.276,2</b>	<b>5.883,7</b>	<b>28.572,5</b>	<b>11.690,0</b>	<b>6.464,0</b>	<b>269,8</b>	<b>724,8</b>	<b>122,0</b>	<b>4.109,5</b>
<i>Tasa de variación interanual en % I trim. 2017/ I trim. 2016</i>	<b>-15,16</b>	<b>-15,68</b>	<b>-3,66</b>	<b>-23,81</b>	<b>-4,66</b>	<b>-16,58</b>	<b>-13,37</b>	<b>-6,49</b>	<b>-5,16</b>	<b>-1,05</b>	<b>-3,06</b>	<b>-24,44</b>

Fuente: Banco de España.

## Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

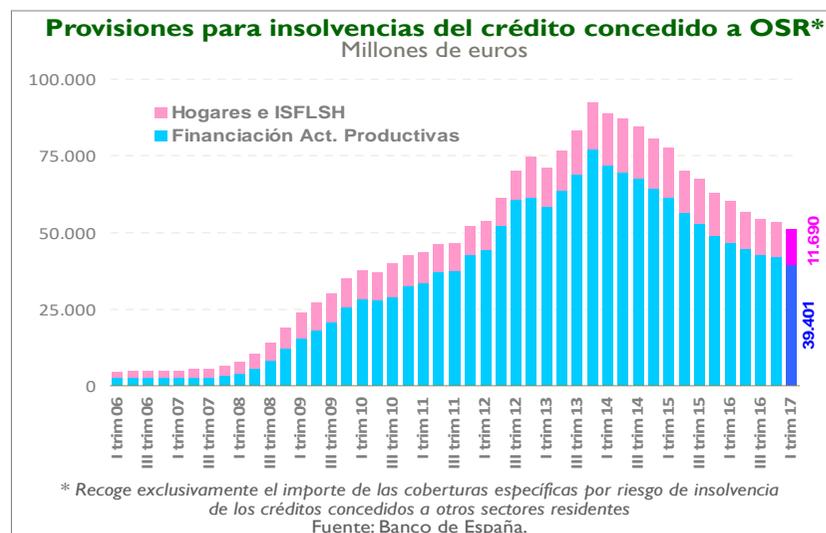
Gráfico 6.13.: Provisiones totales de las entidades de crédito



- La coyuntura en el sector bancario continúa mejorando, mostrando la mayoría de los indicadores un perfil positivo en comparación con la situación al inicio de la crisis financiera. Así, el conjunto del Sistema Financiero está más capitalizado (según las exigencias del denominado capital ordinario: nivel 1 o CET1, por sus siglas en inglés), a la vez que realizado un profundo esfuerzo de saneamiento de sus balances, en un entorno marcado por la transformación de la industria bancaria y financiera.

- El volumen de activos dudosos se ha reducido de forma significativa desde los máximos alcanzados a finales de 2013, pero la cuantía de las provisiones por correcciones de valor sigue siendo muy elevada (Ver gráf. 6.13 y cuadro 6.5). La reducción del crédito dudoso (cuyo ritmo supera el descenso del crédito total) explica la continuada mejora de la ratio de morosidad (8,4% para el crédito OSR). Esta corrección se fundamenta en varios factores: venta de activos dudosos a terceros; prácticas prudentes por parte de las entidades en la concesión de créditos; clima más favorable de la actividad económica y empresarial (Cuadros 6.1, 6.2 y 6.3).

Gráfico 6.14.: Provisiones para insolvencias del crédito concedido a OSR



- Aunque la eficiencia y la productividad continúan mejorando, la actividad del sector bancario se enfrenta a grandes desafíos, relacionados con las secuelas de la crisis: la tasa de variación del crédito al sector privado aún decrece; presencia de activos improductivos; aumento de los costes legales; existencia de nuevos retos en el horizonte: requerimientos del MREL (no serán exigibles antes de 2019) y otros relacionados con la innovación tecnológica: big data; cloud computing y servicios de asesoramiento automatizado. Estos cambios operativos y herramientas TIC, así como su implementación y desarrollo, pueden servir para impulsar el sector bancario, aunque impliquen una transformación de la actividad bancaria tradicional. (Javier Alonso, subgobernador del BdE, en conferencia, 23/06/2017).

- Todos estos vectores dificultarán lograr altos niveles de rentabilidad (antes de la crisis alcanzaban los dos dígitos) e incidirán en la reducción del número de oficinas. (Graf. 6.9 y 6.10). Conviene recordar que la densidad de oficinas por habitante en España está entre las más elevadas de la UE.

## 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 %	jul-17	-0,3	0,0	0,7	-0,8	-0,3	-1,0	0,6
A sociedades no financieras	Tasa de var. interanual en %	jul-17	0,6	0,9	2,1	-0,3	-0,3	-1,5	0,9
A hogares e ISFLSH	Tasa de var. interanual en %	jul-17	-1,4	-1,1	-1,2	-1,5	-0,3	-0,2	0,2
Crédito OSR por finalidad									
Crédito comercial	Tasa de var. interanual en %	jun-17	7,3	4,6	11,5	9,0	2,7	-4,2	-1,7
Deudores a plazo y garantía real	Tasa de var. interanual en %	jun-17	-3,2	-1,5	-1,5	-2,9	-1,7	-1,7	-0,3
Deudores a la vista	Tasa de var. interanual en %	jun-17	19,3	24,0	3,9	-13,2	-4,7	15,4	32,4
Arrendamientos financieros	Tasa de var. interanual en %	jun-17	8,7	7,3	4,5	8,3	1,3	4,2	0,3
Tasa de morosidad del crédito OSR	En %	jun-17	8,4	8,7	8,8	9,4	-0,3	-0,4	-1,0
Crédito a hogares por funciones de gasto. Total hogares	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	-1,5	--	-1,6	-3,5	--	0,1	1,9
Adquisición y rehabilitación de viviendas	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	-2,8	--	-3,0	-4,7	--	0,2	1,9
Bienes de consumo duradero	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	13,6	--	11,7	17,2	--	1,9	-3,6
Resto	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	0,9	--	2,6	-1,6	--	-1,8	2,5
Crédito para financiar actividades productivas. Total	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	-2,9	--	-6,1	-8,8	--	3,2	5,9
Agricultura, ganad. Pesca	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	3,1	--	4,8	5,3	--	-1,7	-2,2
Industria (sin constr.)	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	-1,5	--	-2,4	0,7	--	1,0	-2,2
Construcción	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	-9,0	--	-9,2	-11,2	--	0,2	2,3
Servicios	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2017	-3,0	--	-7,1	-11,1	--	4,2	8,2
Nuevo préstamos concedidos Total (hogares+empresas)	Tasa de var. interanual en %	jul-17	11,7	5,1	-5,8	-28,2	6,6	17,5	39,9
A hogares e ISFLSH	Tasa de var. interanual en %	jul-17	14,8	7,7	-28,1	-13,6	7,1	42,9	28,4
A empresas	Tasa de var. interanual en %	jul-17	11,0	4,5	2,2	-31,8	6,5	8,8	42,8
Hasta 250 mil euros.	Tasa de var. interanual en %	jul-17	8,8	10,9	-2,5	-4,6	-2,1	11,2	13,3
Entre 250 mil y 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	jul-17	12,0	10,5	-7,5	-17,2	1,5	19,5	29,2
Más de 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	jul-17	12,6	-0,9	10,3	-45,7	13,6	2,3	58,3
Tipo sintético (TAE) para préstamos y créditos	En %	jul-17	2,6	2,4	2,7	2,7	0,2	-0,1	-0,1
Tipo sintético (TAE) para depósitos	En %	jul-17	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Nº de entidades de depósito en España	Unidades	I trim. 2017	206	--	206	212	--	0,00	-2,83
Españolas	Unidades	I trim. 2017	123	--	124	131	--	-0,81	-6,11
Extranjeras	Unidades	I trim. 2017	83	--	82	81	--	1,22	2,47
Nº de oficinas entidades de depósito en España	Unidades	I trim. 2017	28.240	--	28.643	30.627	--	-1,41	-7,79
Ind. Rentabilidad. Resultado de Explotación	En %	I trim. 2017	0,6	--	0,0	0,7	--	0,6	-0,1
Ind. Rentabilidad. Margen de intereses	En %	I trim. 2017	1,0	--	1,0	1,0	--	0,0	0,0
Provisiones. Correcciones por deterioro valor de activos	Miles de millones de €	jun-17	126,8	125,3	125,7	130,0	1,15	0,88	-2,45

\* 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](http://www.eaf.economistas.es)

[eaf@economistas.es](mailto:eaf@economistas.es)

