



economistas

OBSERVATORIO Financiero



Informe Enero 2018

Consejo General de Economistas
COMISIÓN FINANCIERA

Comisión Financiera del Consejo General de Economistas

Coordinadores: Antonio Pedraza, Montserrat Casanovas, Salustiano Velo

Fuente: Analistas Económicos de Andalucía

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

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

Índice

OBSERVATORIO
FINANCIERO

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

Informe Ejecutivo – Principales Notas

INDICADORES ECONÓMICOS

En España, en 2017 los indicadores económicos al final del ejercicio presentaron un resultado mejor de lo previsto, con un ritmo más dinámico y generalizado, niveles de inflación contenidos y una política monetaria del BCE todavía laxa, en un proceso de normalización suave y esperado. La actual coyuntura es fruto de dos tendencias distintas:

- ❑ El consumo está en fase de desaceleración.
- ❑ El comercio exterior está repuntando gracias a la inesperada recuperación de la economía de la UE y la política monetaria del BCE.

Es muy probable el debilitamiento del consumo, no así el comercio exterior y la inversión. Los indicadores económicos siguen en luz verde y la coyuntura es favorable: La favorable situación financiera de las empresas, la abundancia de crédito, los bajos tipos de interés y las previsiones de creación de 450.000 nuevos puestos de trabajo.

Nuestras previsiones son:

		2018	2019
PIB	⇒	2,4%	2,2%
IPC	⇒	1,6%	1,8%
Paro	⇒	15,5%	14,5%

En cuanto a la economía mundial, las incertidumbres que enturbiaban el inicio del 2017- la política fiscal USA, el Brexit, las tensiones geopolíticas- han quedado provisionalmente controladas, pero persiste a corto-medio plazo, la posibilidad de una disminución de estas incertidumbres, que podrían contribuir a un mayor ritmo de la actividad del previsto y generar un avance más sólido del PIB mundial.

El ejercicio 2017 cerró con un crecimiento global de 3,6% (3,1 en el 2016). En 2018 se espera un crecimiento global más sólido y estable, que podría alcanzar un 3,7% gracias a la recuperación de grandes economías emergentes. Asimismo, se espera que la inflación mundial aumente con lentitud a medida que disminuya la capacidad productiva todavía ociosa a escala mundial.

En la Zona Euro, el avance del PIB real se sustenta en el crecimiento del consumo privado y la inversión, así como en las exportaciones que se benefician de una generalizada recuperación mundial:

<u>PIB UEM</u>	⇒	2017	2018	2019	2020
		2,4%	2,4%	1,9%	1,7%

Informe Ejecutivo – Principales Notas

CUENTAS FINANCIERAS Y POSICIÓN EXTERIOR

Las operaciones financieras netas de los sectores residentes presentan un superávit de 23 miles de millones de euros, equivalente al 2% del PIB frente al 2,1% del 2016. Por sectores institucionales, mientras que las Actividades no financieras, los hogares, e ISFLSH presentan superávit, las AAPP registran un déficit del 130,8% sobre PIB.

La economía española registra una capacidad de financiación frente al resto del mundo 8.263 millones de euros en el tercer trimestre (cuentas 3er trimestre no financieras INE).

La información de la Balanza de Pagos, en términos acumulados hasta octubre, registraba una capacidad de financiación de 22.526 millones de euros, 24.024 millones en 2016.

MERCADOS DE VALORES Y TIPO DE INTERÉS

2017 ha sido un buen año bursátil, a nivel global. Los datos macroeconómicos, los buenos resultados de las empresas y la coyuntura general de bajos tipos de interés han provocado el aumento de la inversión en renta variable, en búsqueda de unas mayores rentabilidades a pesar de incurrir en mayores riesgos.

La Bolsa Española, representada por el IBEX35, ha cerrado el 2017 con una subida del 7,4%, con un comportamiento marcadamente alcista hasta mayo, llegando a 11.135,4 puntos el día 12 de dicho mes, e implicando una revalorización del 19%, para iniciar a partir de entonces una tendencia descendente hasta el día 4 de octubre (9,964,9 puntos), para luego repuntar hasta final de año. Si bien, ha sido el mejor comportamiento de los últimos tres años.

En Europa cabe destacar la Bolsa Italiana, con una subida en el FTSE MIB del 13,6% y la alemana con un incremento del DAX del 12,5%.

En U.S.A hay que señalar el magnífico comportamiento de todos sus índices. El Dow Jones con una subida anual del 26%, cerrando en 24.737,88 puntos y habiendo superado la cota de los 25.000 puntos en enero de 2018. El S&P500 aumentó un 19,4% anual. Y en los últimos ocho años acumula una revalorización del 280%, con baja volatilidad. También fue un año eufórico para la Bolsa Japonesa con una revalorización del 19,1%.

En Latinoamérica destaca el Merval de Argentina con un incremento del 77,7% y el BOVESPA de Brasil con un 26,9%. Ambos sin descontar el efecto divisa.

El precio del petróleo Brent ha subido de 56\$ a finales del 2016 a 66,81\$ el barril, a finales del 2017. Si bien, en junio marcó un mínimo de 44\$.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

El euro se ha apreciado frente al dólar un 13,77% anual y frente al Yen un 10,30%. Se prevé que el euro moderará su apreciación frente al dólar en 2018, por el diferencial en los tipos de interés. Y el Yen seguirá siendo débil debido a las políticas monetarias ultraexpansionistas del Banco Central Japonés.

En cuanto a tipos de interés hemos seguido en un entorno de tipos negativos.

La prima de riesgo de España terminó 2017 en 114 puntos (5 puntos menos que en 2016). Buen comportamiento que también se refleja en el descenso de precio de los CDS a 5 años.

Nuestra previsión para 2018 sobre la evolución de los tipos de interés es alcista, debido a las políticas monetarias previstas por los distintos bancos centrales y de mejora en la prima de riesgo.

INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Sigue a una velocidad distinta el ritmo de normalización de las políticas monetarias en Europa y EEUU. Los segundos han tomado la delantera, al encontrarse su economía en fase de crecimiento más madura.

En diciembre los americanos han hecho su tercera subida de tipos en el año, 25 p.b, dejando estos en el rango 1,25%-1,50%, con margen para seguir subiéndolos este año, siempre en consonancia con la evolución de mercado laboral e inflación.

Los mensajes del BCE: compra de activos prorrogada hasta septiembre y aplazar la bajada de tipos después de ello, esto último algo en consonancia con los síntomas de recuperación en la Zona Euro, y la inflación en la misma.

En cuanto al crecimiento de los agregados monetarios, se sigue observando la planicie en la evolución de la M3 en la UME, su variación interanual es del 4,9%. Mientras que esta variable en nuestro país lo hace al 1,8 %, acortándose las diferencias, ya que en marzo 2016 llegó a crecer a ritmo cercano al 8%.

En la Zona Euro, la contrapartida de la M3, denota un crecimiento, aunque muy gradual, en el crédito al sector privado, mientras decrece el destinado al público.

Los depósitos de los hogares mantienen una tasa de crecimiento del 3,6% en Zona Euro y de un 0,7% en España, mientras los de las sociedades no financieras lo hacen a un 11,5% en nuestro país y al 7,7% en la primera.

Los préstamos netos a las entidades de crédito por parte del Banco de España aumentan el 1,7% en el mes, con un acumulado año del 31,1%.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Tanto la Comisión Europea como el BCE constatan en nuestro sistema financiero un ajuste de modelos de negocios y estructuras de costes, valorando sus ratios de capital y que están profundizando en el objetivo de rentabilidad a medio plazo que se les marca.

Sin embargo, la financiación a sociedades registra variación nula en noviembre, y la destinada a familias negativa del -0,9 %, con incidencia de la disminución del crédito vivienda.

Las nuevas operaciones a hogares, en cambio aumentan en noviembre un 8,2% anual. En PYMES aumentan un 11,3 % en las operaciones de entre 250.000 y un 1 millón de euros, y en las operaciones menores de 250.000 se incrementan el 7,2%, mientras que los superiores al millón de euros crecen un raquítico 1,01%.

Los tipos de interés para adquisición de vivienda se sitúan en el 2,2%. Los tipos para sociedades no financieras están en el 2,3 % y para el consumo en el 5,8%. Por tanto siguen una evolución plana

Bloque 1: Indicadores económicos

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 1.1.: Perspectivas de la economía mundial según la OCDE
- Cuadro 1.2.: Entorno internacional y supuestos técnicos
- Cuadro 1.3.: Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2017-2020, según el Banco de España
- Cuadro 1.4.: Escenario macroeconómico previsto en el Plan Presupuestario 2018
- Cuadro 1.5.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA
- Cuadro 1.6.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 1

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Grafico 1.1.: Previsiones de Otoño de la Comisión Europea: España en el contexto internacional
- Grafico 1.2.: Indicador de clima económico mundial y en la Zona Euro
- Grafico 1.3.: Crecimiento del PIB por CC.AA. en 2017 y 2018 (previsiones)
- Grafico 1.4.: Evolución y previsiones de crecimiento del PIB
- Grafico 1.5.: Confianza del consumidor: España vs. UEM y OCDE
- Grafico 1.6.: Tasa de paro española en el contexto internacional
- Grafico 1.7.: Comercio exterior de bienes de la economía española
- Grafico 1.8.: Ganancias en competitividad: exportaciones y costes laborales
- Grafico 1.9.: Trayectoria de la población activa: ocupados y parados
- Grafico 1.10.: Utilización de la capacidad productiva instalada
- Grafico 1.11.: Índice de cifra de negocios empresarial
- Grafico 1.12.: Resultado económico bruto de las empresas españolas
- Grafico 1.13.: Evolución de la demografía empresarial en España
- Grafico 1.14.: Comportamiento de los precios: IPC general y subyacente
- Grafico 1.15.: Valor tasado de la vivienda libre en España
- Grafico 1.16.: Ingresos y pagos del Estado

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico I.1.: Previsiones de Otoño de la Comisión Europea: España en el contexto internacional

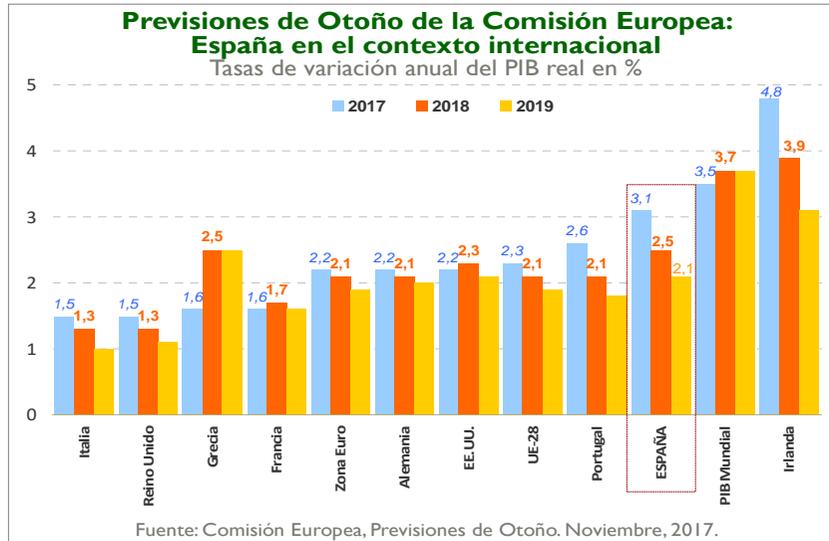


Grafico I.2.: Indicador de clima económico mundial y en la Zona Euro

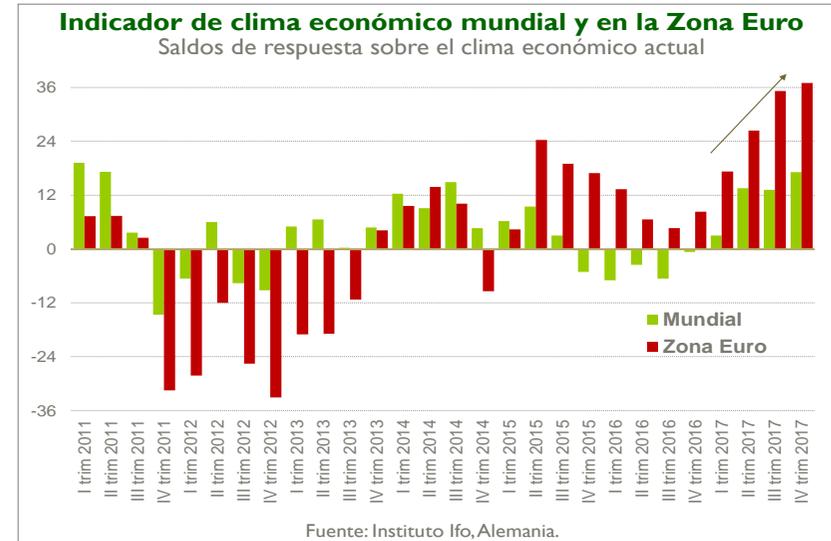
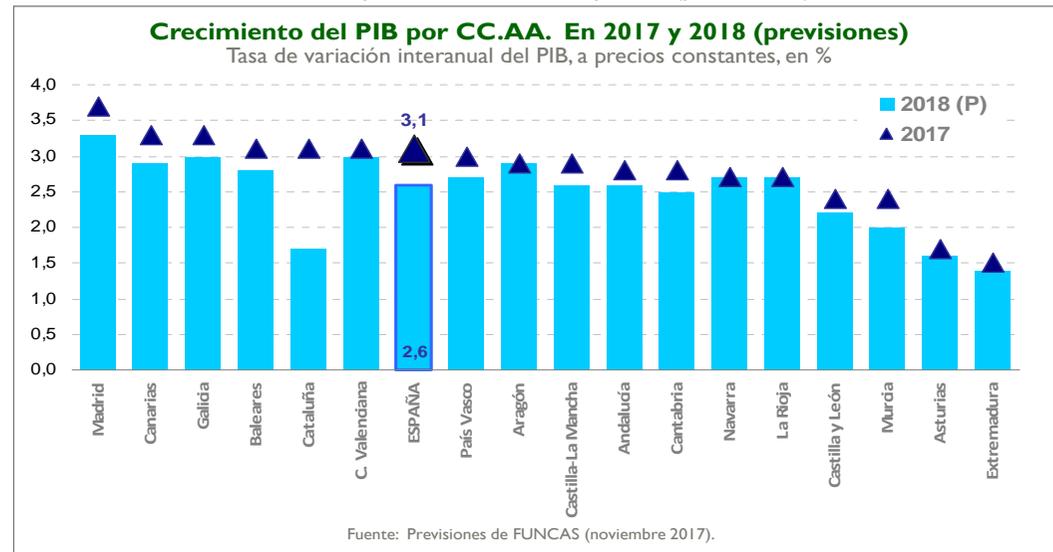


Grafico I.3.: Crecimiento del PIB por CC.AA. en 2017 y 2018 (previsiones)



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.1: Perspectivas de la economía mundial según la OCDE

Previsiones de crecimiento para las principales economías de la OCDE*Tasas de variación anual del PIB real en %*

	2016	2017 (P)	2018 (P)	2019 (P)
PIB mundial	3,1	3,6	3,7	3,6
Zona Euro	1,8	2,4	2,1	1,9
Francia	1,1	1,8	1,8	1,7
Alemania	1,9	2,5	2,3	1,9
Italia	1,1	1,6	1,5	1,3
España	3,3	3,1	2,3	2,1
Reino Unido	1,8	1,5	1,2	1,1
EE.UU.	1,5	2,2	2,5	2,1
Japón	1,0	1,5	1,2	1,0
Canadá	1,5	3,0	2,1	1,9
China	6,7	6,8	6,6	6,4
India	7,1	6,7	7,0	7,4
Indonesia	5,0	5,0	5,2	5,4
Corea	2,8	3,2	3,0	3,0
Turquía	3,3	6,1	4,9	4,7
Méjico	2,7	2,4	2,2	2,3
Rusia	-0,2	1,9	1,9	1,5
Argentina	-2,2	2,9	3,2	3,2
Brasil	-3,6	0,7	1,9	2,3
OCDE	1,8	2,4	2,4	2,1
No OCDE	4,1	4,6	4,9	4,8
Crecimiento del comercio (real)	2,6	4,8	4,1	4,0

Fuente: OCDE, 28 de noviembre de 2017.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.2: Entorno internacional y supuestos técnicos

Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos

	2017	Proy. Actual (Dic. 2017)			Proy. Anterior (Sept. 2017)		
		2018	2019	2020	2017	2018	2019
Supuestos técnicos							
Euribor a 3 meses (en % anual)	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	-0,3	-0,3	-0,1
Rendimiento deuda pública a 10 años (en % anual)	1,1	1,1	1,4	1,7	1,1	1,3	1,6
Precio del petróleo (en \$ por barril)	54,3	61,6	58,9	57,3	51,8	52,6	53,1
Precios de las materias primas no energéticas en \$ (tasas de variación anual en %)	7,9	3,3	3,4	4,3	9,0	5,4	4,2
Tipo de cambio \$/€	1,13	1,17	1,17	1,17	1,13	1,18	1,18
Tipo de cambio efectivo nominal del euro (tasas de variación anual en %)	2,2	2,8	0,0	0,0	2,3	2,6	0,0
Entorno internacional (tasas de variación anual en %)							
PIB mundial (excluido Zona Euro)	3,7	3,9	3,8	3,7	3,7	3,8	3,8
Comercio mundial (excluido Zona Euro)	5,6	4,5	4,2	3,7	5,3	3,8	3,8
Demanda exterior de la Zona Euro	5,5	4,4	3,8	3,5	4,7	3,4	3,5

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

Cuadro 1.3: Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2017-2020, según el Banco de España

Proyecciones macroeconómicas de la economía española (2017-2020) del Banco de España (diciembre 2017)

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	3,3	3,1	2,4	2,1	2,1
Índice de precios de consumo (IPC)	-0,2	2,0	1,5	1,4	1,7
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	3,0	2,9	2,3	1,7	1,6
Tasa de paro (% población activa). Datos fin de periodo	18,6	15,8	14,2	12,3	10,7

Fuente: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística. Último dato publicado de la CNTR (III trim. 2017).

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.4: Escenario macroeconómico previsto en el Plan Presupuestario 2018

Escenario macroeconómico recogido en el Plan Presupuestario 2018

Variación anual en %, salvo indicación en contrario

	2016	2017 (P)	2018 (P)
PIB real por componentes de demanda			
Gasto en consumo final nacional privado (hogares e ISFLSH)	3,0	2,5	1,8
Gasto en consumo final de las AA.PP.	0,8	0,9	0,7
Formación bruta de capital fijo	3,3	4,2	3,4
Construcción	2,4	3,9	3,5
Bienes de equipo y otros productos	4,9	4,8	3,8
<i>Demanda Nacional (*)</i>	2,5	2,4	1,8
Exportación de bienes y servicios	4,8	6,2	5,1
Importación de bienes y servicios	2,7	4,4	4,1
<i>Saldo exterior (*)</i>	0,7	0,7	0,5
PIB real	3,3	3,1	2,3
PIB a precios corrientes: % variación	3,6	4,3	4,0
Precios			
Deflactor del consumo privado	-0,1	2,0	1,6
Mercado Laboral			
Empleo total (Equiv. a tiempo completo)	3,0	2,9	2,4
Tasa de paro (% población activa)	19,6	17,2	15,5
Sector Exterior (% PIB)			
Saldo cuenta corriente	1,9	1,7	1,6
Cap(+) / Nec(-) financiación frente resto del mundo	2,1	1,8	1,7

*Contribución al crecimiento del PIB

Fuente: INE y Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, presentado en octubre de 2017.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico 1.4.: Evolución y previsiones de crecimiento del PIB

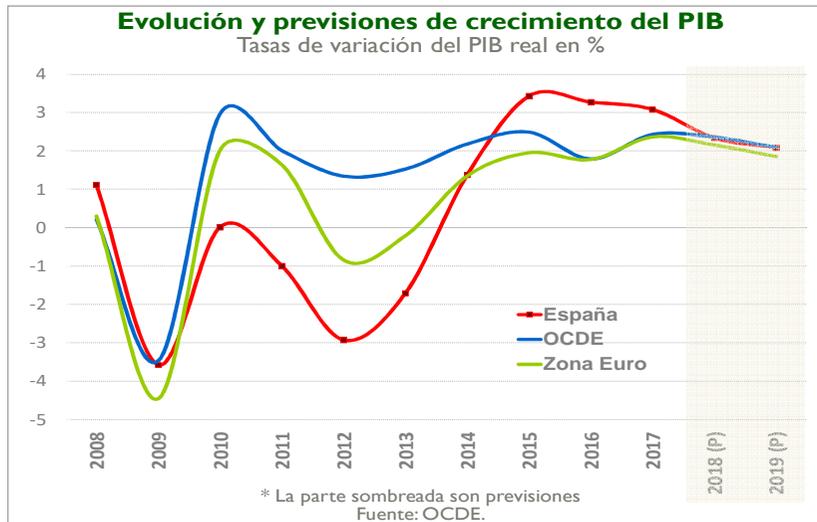


Grafico 1.5.: Confianza del consumidor: España vs. UEM y OCDE

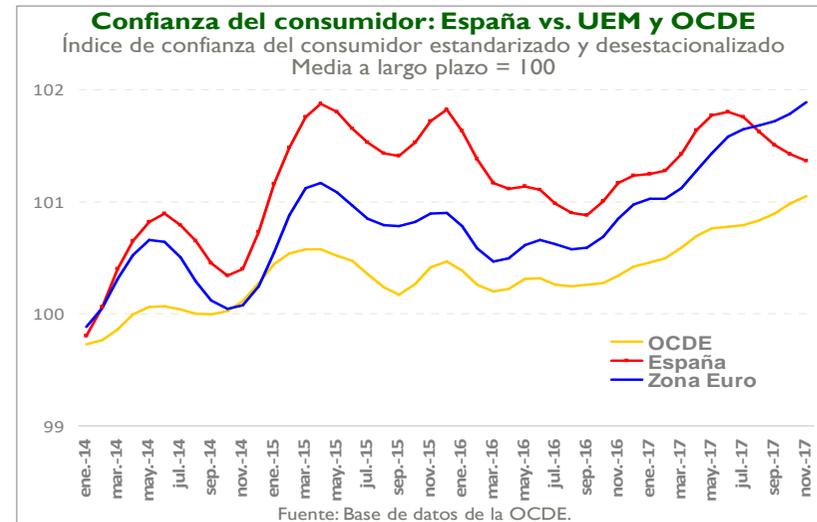
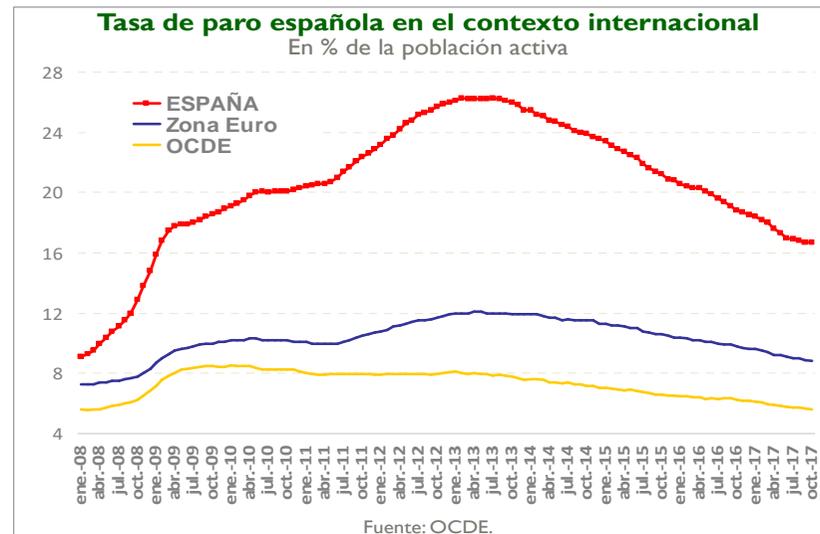


Grafico 1.6.: Tasa de paro española en el contexto internacional



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico I.7.: Comercio exterior de bienes de la economía española

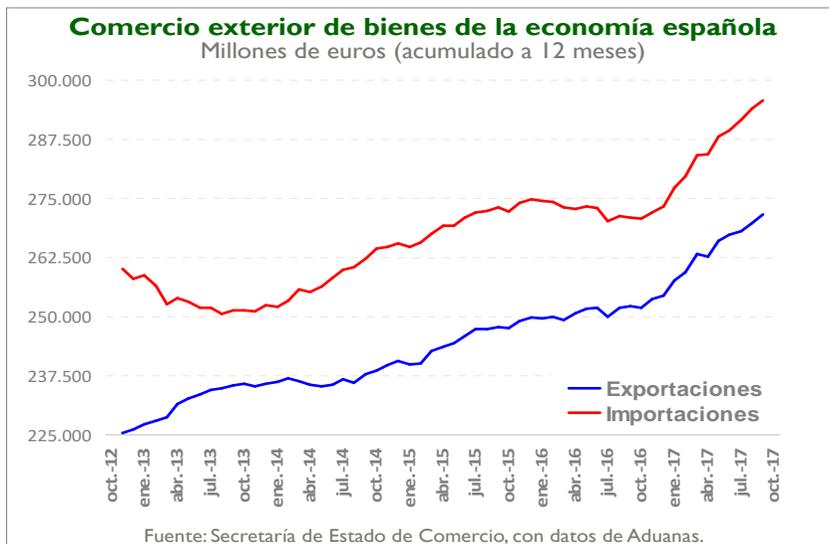
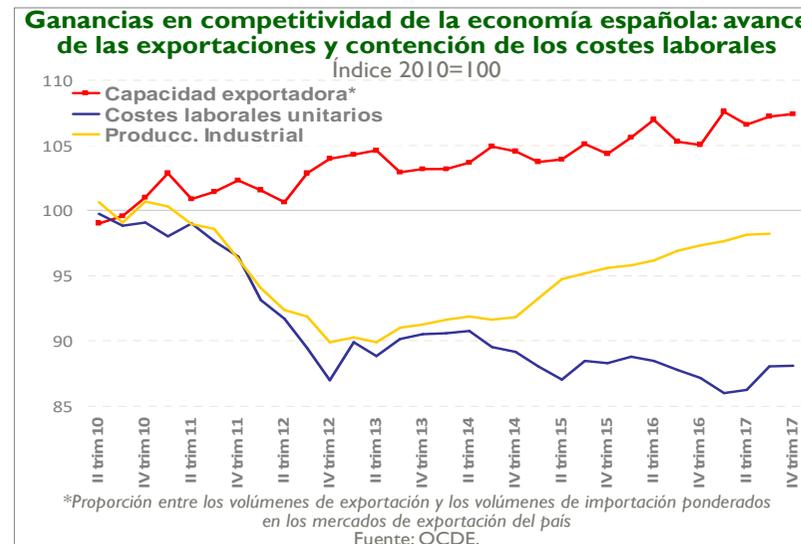


Gráfico I.8.: Ganancias en competitividad: exportaciones y costes laborales



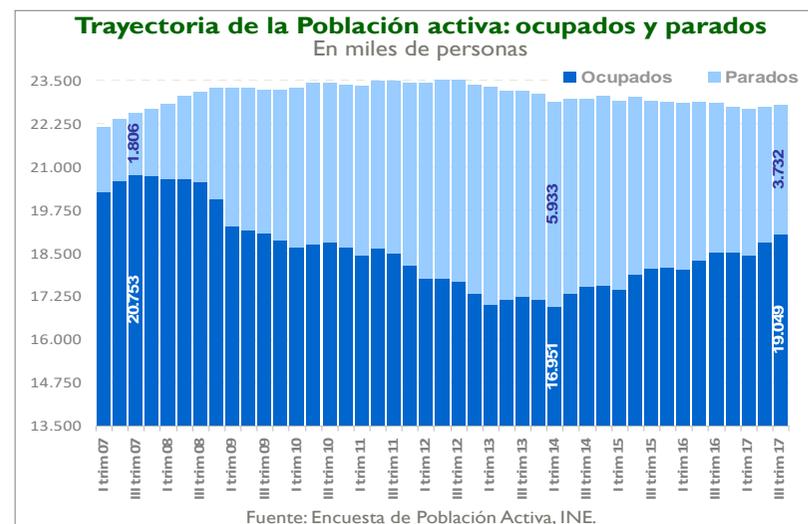
Cuadro I.5.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA

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
3t.15	22.899,5	18.048,7	4.850,8	21,2
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
2t.17	22.727,6	18.813,3	3.914,3	17,2
3t.17	22.780,9	19.049,2	3.731,7	16,4
Tasa de variación interanual en % (últ. Trim.)	-0,29	2,82	-13,63	-2,53

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

Gráfico I.9.: Trayectoria de la población activa: ocupados y parados



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico I.10.: Utilización de la capacidad productiva instalada

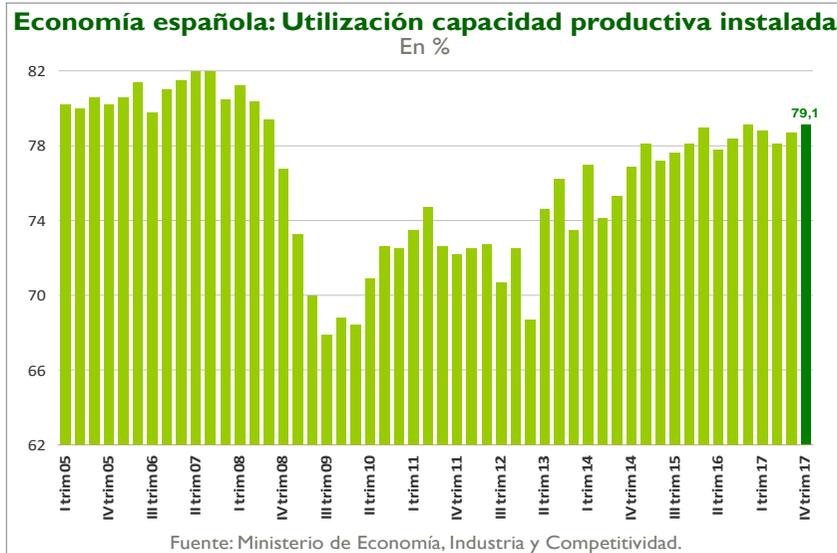


Gráfico I.11.: Índice de cifra de negocios empresarial

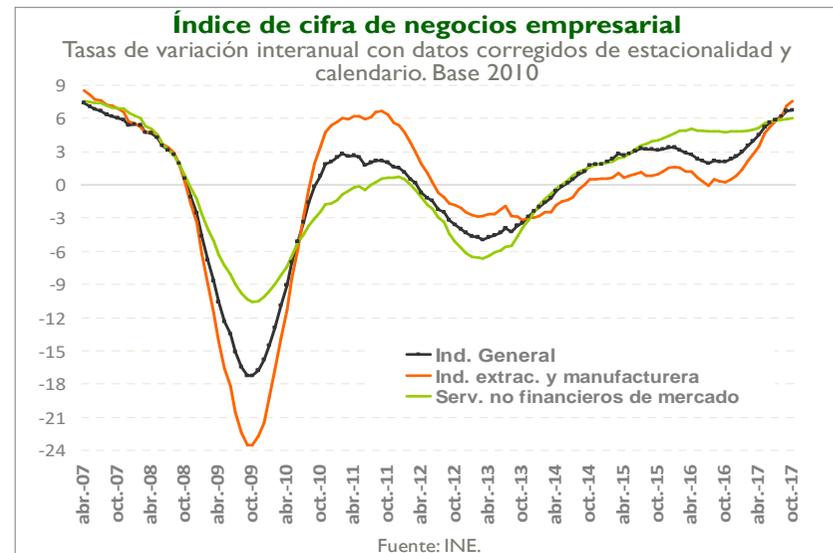


Gráfico I.12.: Resultado económico bruto de las empresas españolas

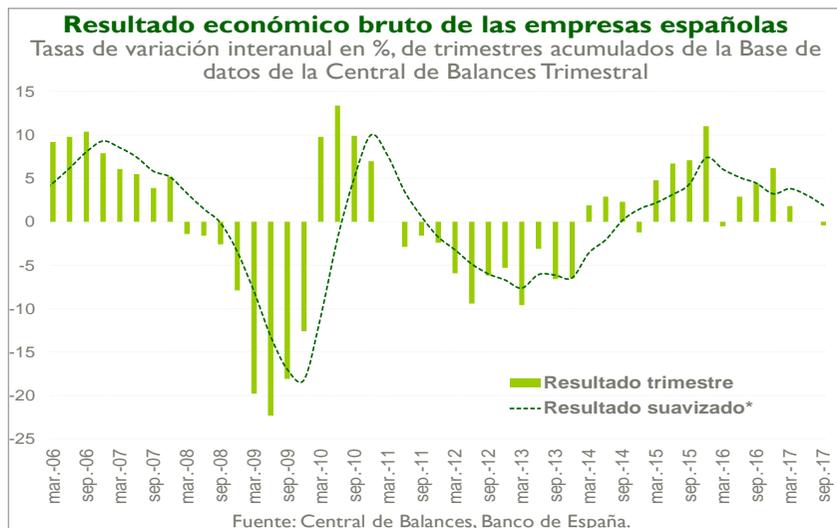
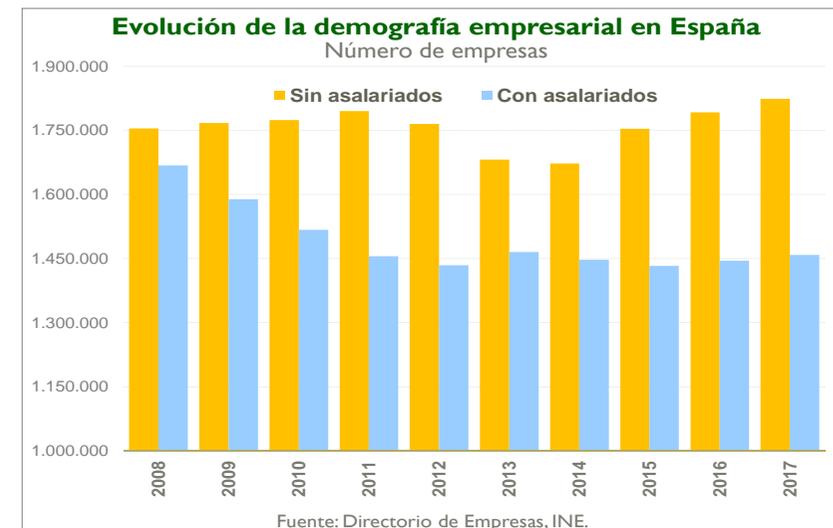


Gráfico I.13.: Evolución de la demografía empresarial en España



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico I.14.: Comportamiento de los precios: IPC general y subyacente

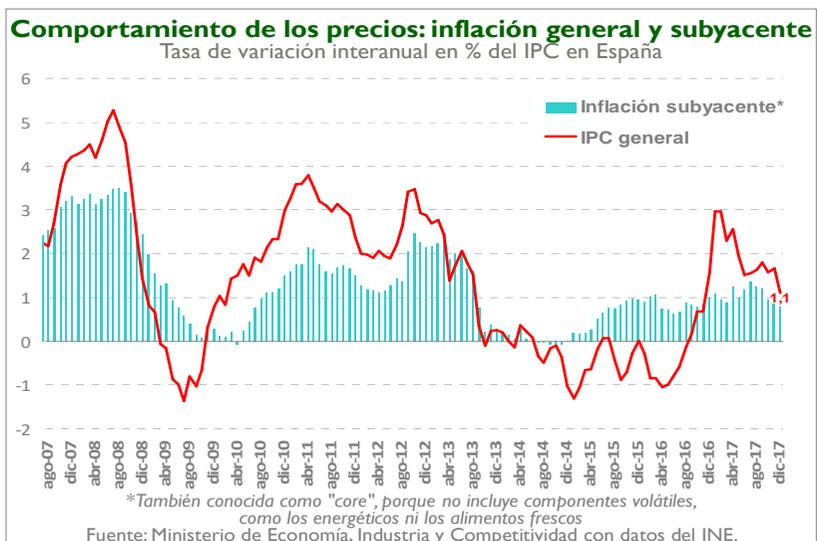


Grafico I.15.: Valor tasado de la vivienda libre en España

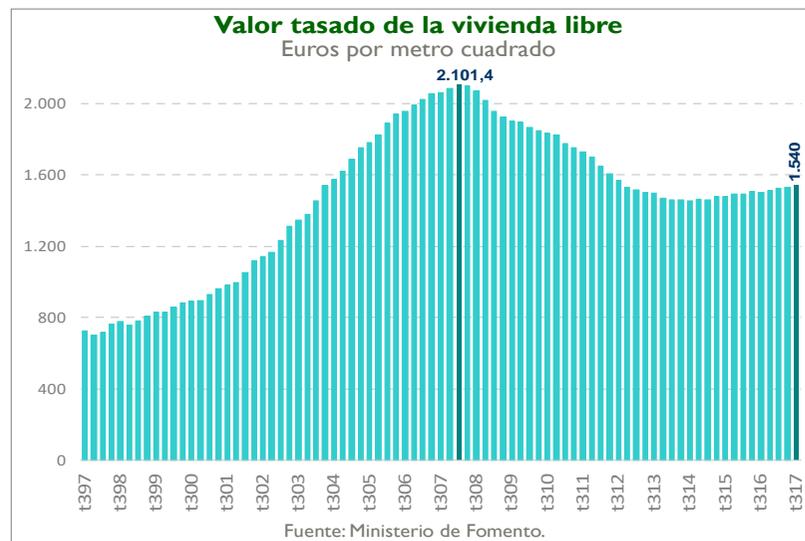
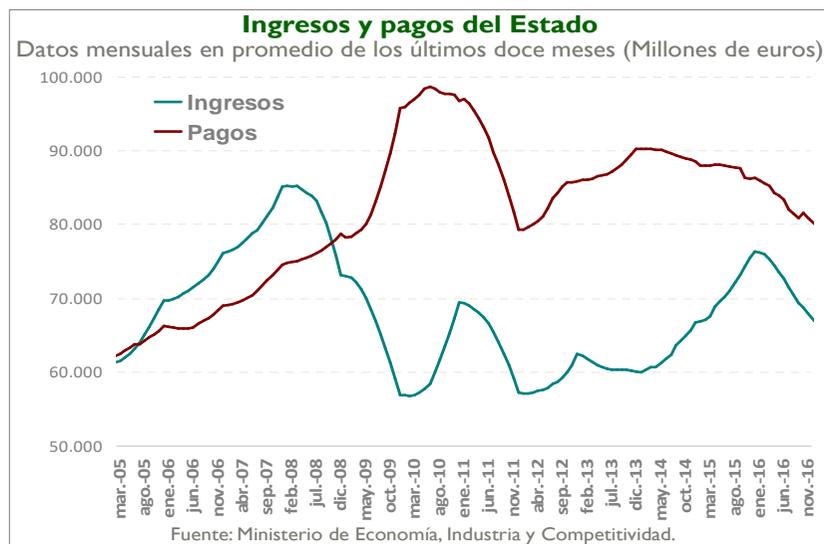


Grafico I.16.: Ingresos y pagos del Estado



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

- El año 2017 ha terminado algo mejor de lo que se esperaba cuando comenzó, con un ritmo de crecimiento algo más dinámico y generalizado –entre áreas mundiales–, niveles de inflación contenidos y una política monetaria, todavía laxa, en un proceso de normalización suave y “esperado”. En línea con la mejora de la coyuntura macroeconómica en los últimos meses, las proyecciones más recientes del BCE, la OCDE y la Comisión Europea esperan que este contexto favorable se prolongue en los próximos trimestres, estimando que los riesgos de que la evolución económica difiera de lo previsto se encuentran globalmente equilibrados.

- Sin duda, algunas de las incertidumbres que enturbiaban el escenario de la actividad económica en los albores de 2017 se han ido despejando, como la relativa a la política fiscal de EE.UU. y la negociación del Brexit. Otras, como las tensiones geopolíticas (por ejemplo, con Corea), los efectos del ajuste económico de China y las relacionadas con las dificultades de adaptación al endurecimiento de las condiciones financieras mundiales (mayor aversión al riesgo) persisten en el horizonte del corto-medio plazo. No obstante, la posibilidad de una disminución de la incertidumbre y el restablecimiento de la confianza, en las grandes áreas, también podrían contribuir a un mayor ritmo de la actividad del previsto y, por tanto, a un avance más sólido del PIB mundial.

- En este escenario de moderado optimismo, las estimaciones aproximan una senda de aceleración de la actividad global, que habría cerrado 2017 con un crecimiento del 3,6% (en torno a medio punto más que en 2016). Este mayor dinamismo se ha percibido tanto en las economías avanzadas como en las emergentes, siendo especialmente visible en el grupo de países de la OCDE, que habrían intensificado su ritmo de avance hasta el 2,4% en 2017, frente al 1,8% del año anterior, al igual que en la Zona Euro, donde la variación del PIB ha sido positiva en todos los países y menos heterogénea que en los años previos. (Cuadro 1.1).

- 2018 se encara con las perspectivas de un crecimiento global más sólido y estable, que podría acelerarse alguna décima, hasta una tasa del 3,7%, gracias a la recuperación de grandes economías emergentes. Además, en las economías avanzadas se espera el mantenimiento del ritmo expansivo, aunque podría experimentar un ligero freno conforme madure la fase expansiva. Entre las economías emergentes, las perspectivas se sustentan en el fortalecimiento de la actividad de los países exportadores de materias primas. Mientras, se espera que la inflación mundial aumente con lentitud a medida que disminuya la capacidad productiva todavía ociosa a escala global.

- En la Zona Euro, la coyuntura económica ha mejorado en los últimos trimestres, con un mejor tono de la actividad en los distintos países y sectores. El avance del PIB real se sustenta en el crecimiento del consumo privado y la inversión, así como en las exportaciones, que se benefician de una generalizada recuperación mundial. Las últimas proyecciones macroeconómicas de los expertos del BCE, elaboradas en diciembre de 2017, han supuesto una revisión al alza de las perspectivas expuestas el trimestre anterior. Así, se estima que el PIB de la UEM se habría incrementado un 2,4% en 2017 (2,6% en el III trimestre), mientras se prevé crecimientos del 2,3% en 2018, un 1,9% en 2019 y un 1,7% en 2020.

- En este entorno global, la economía española también ha superado las expectativas, ya que la ralentización que se pronosticaba a principios de 2017 ha resultado ser más modesta de lo que se preveía, con un crecimiento estimado del 3,1% frente al 3,3% de 2016. Sin embargo, las previsiones sostienen que en los próximos trimestres se registrará un freno progresivo y moderado, acorde a la pérdida de inercia de la fase de expansión. A esto habría que sumar los posibles efectos adversos sobre las decisiones de gasto e inversión, ligados a la incertidumbre generada en Cataluña. No obstante, la mejora del contexto económico exterior podría compensar, al menos en parte, las dudas generadas, de modo que la actividad y el empleo podrían crecer a un ritmo cercano al 2,5% en 2018. (Cuadro 1.4).

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro I.6.: CUADRO Resumen – Bloque I

Cuadro RESUMEN Bloque 1								
Indicadores de actividad								
Indicador	Unidad	Fecha última referencia	Dato actual	Trimestre anterior *	Año anterior*	Variación trimestral	Variación anual	
			(En tasas de variación, %)			Dif. en p.p		
PIB España (estimación)	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	3,1	3,1	3,2	0,0	-0,1	
PIB UEM (estimación)	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	2,6	2,4	1,7	0,2	0,9	
Consumo de los hogares - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	2,4	2,4	2,7	0,0	-0,3	
Formación Bruta de Capital Fijo - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	5,4	3,8	2,7	1,6	2,7	
Exportaciones de bienes y servicios - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	4,9	4,4	3,8	0,5	1,1	
Importaciones de bienes y servicios- CNTR España	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	4,0	2,3	0,8	1,7	3,2	
Empleo equivalente a tiempo completo - CNTR ESPAÑA	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	2,9	2,9	3,1	0,0	-0,2	
Ocupados -EPA	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	2,8	2,8	2,7	0,0	0,2	
Parados -EPA	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-13,6	-14,4	-10,9	0,8	-2,7	
Activos -EPA	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-0,3	-0,6	-0,2	0,4	-0,1	
Tasa de paro -EPA	En % sobre la Pob. Activa	III trim. 2017	16,4	17,2	18,9	-0,8	-2,5	
Índice de Tendencia Competitividad frente a la OCDE ⁽¹⁾	Año 2010=100	III trim. 2017	97,8	97,4	95,1	0,4	2,7	
IPC General - España	Tasa de var. interanual en %	dic-17	1,1	1,8	1,6	-0,7	-0,5	
IPC General - UEM	Tasa de var. interanual en %	dic-17	1,4	1,5	1,1	-0,1	0,3	
IPC Subyacente - España	Tasa de var. interanual en %	dic-17	0,8	1,2	1,0	-0,4	-0,2	
IPC Subyacente - UEM	Tasa de var. interanual en %	dic-17	1,1	1,3	0,9	-0,2	0,2	
Utilización capacidad productiva instalada (UCP)	En %	IV trim 2017	80,0	79,1	79,2	0,9	0,8	
Precio de la vivienda- Valor absoluto (M ^o Fomento)	Euros / m ²	III trim. 2017	1.540,0	1.530,0	1.499,7	--	--	
Precio de la vivienda (M ^o Fomento)	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	2,69	1,57	1,61	1,1	1,1	
Índice General de Precios de la Vivienda (IGPV del INE)	Año 2015=100	III trim. 2017	112,4	110,4	105,4	2,0	7,0	

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

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

Fuente: Banco de España, INE y BCE.

Bloque 2: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 2.1.: Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios. Cuentas Financieras
- Cuadro 2.2.: Cuentas financieras de la economía española en 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

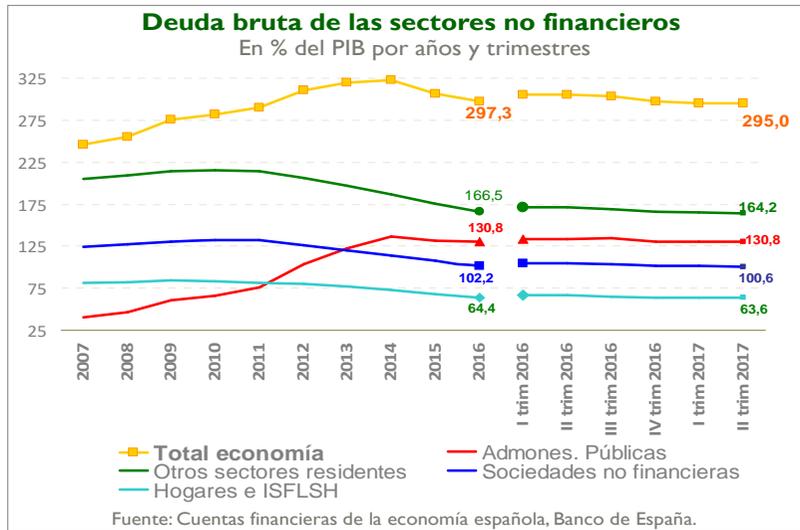


Gráfico 2.2.: Activos financieros totales de las empresas (soc. no financieras)

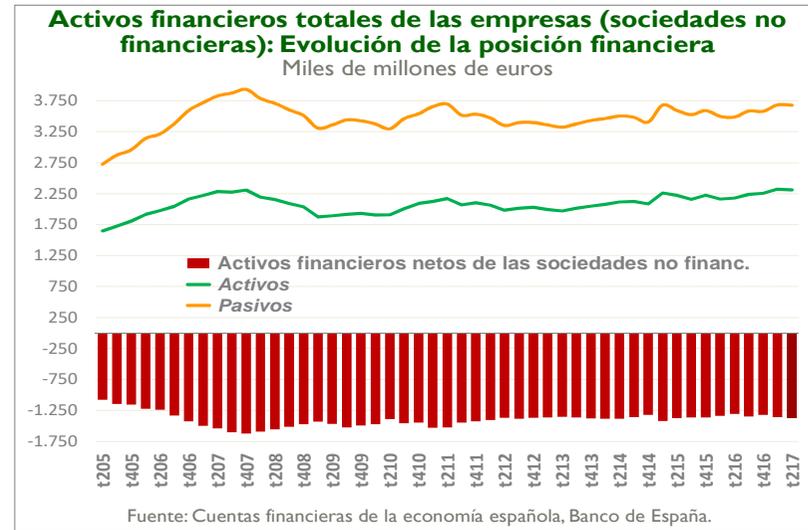


Gráfico 2.3.: Activos financieros totales de los hogares e ISFLSH

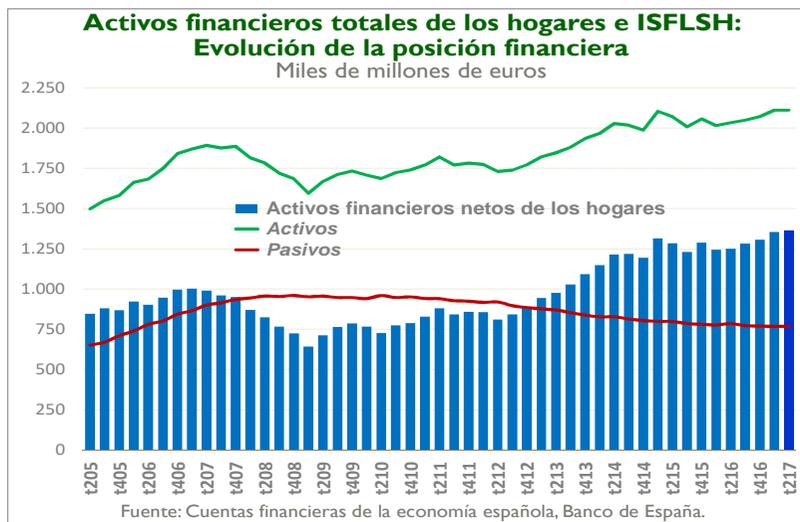
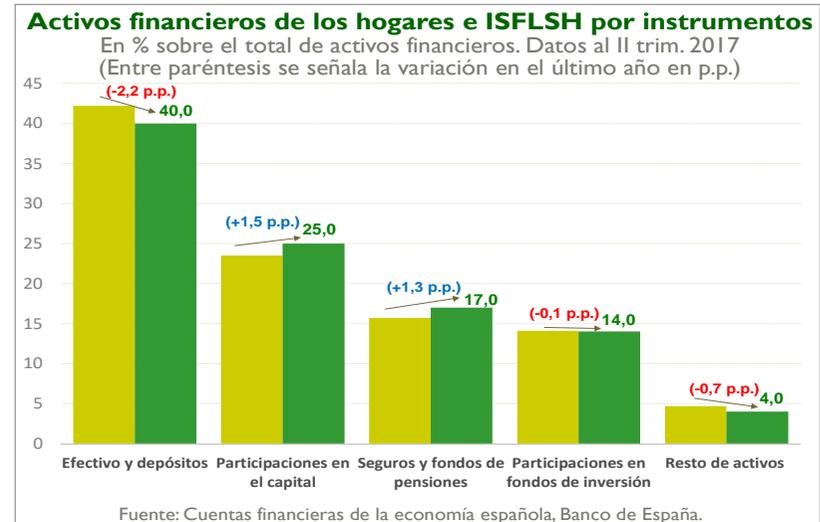


Gráfico 2.4.: Activos financieros de los hogares e ISFLSH por instrumentos



Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

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

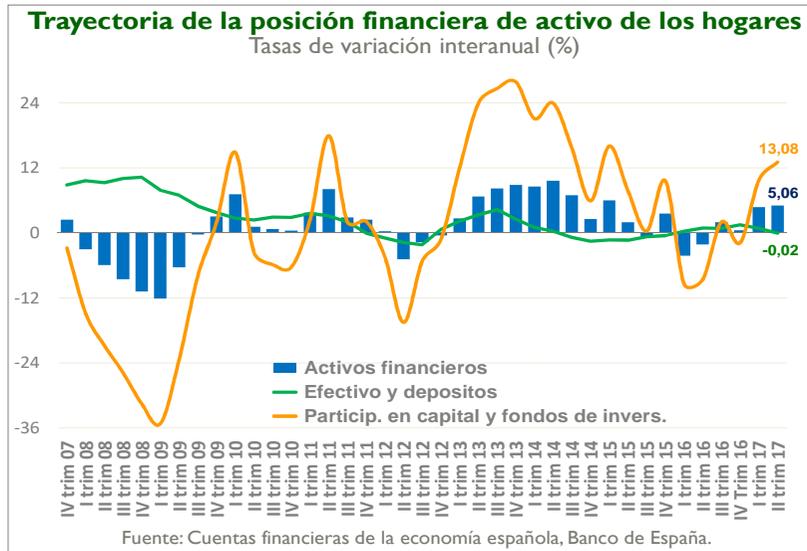


Gráfico 2.6.: Trayectoria de la posición financiera de pasivo de los hogares

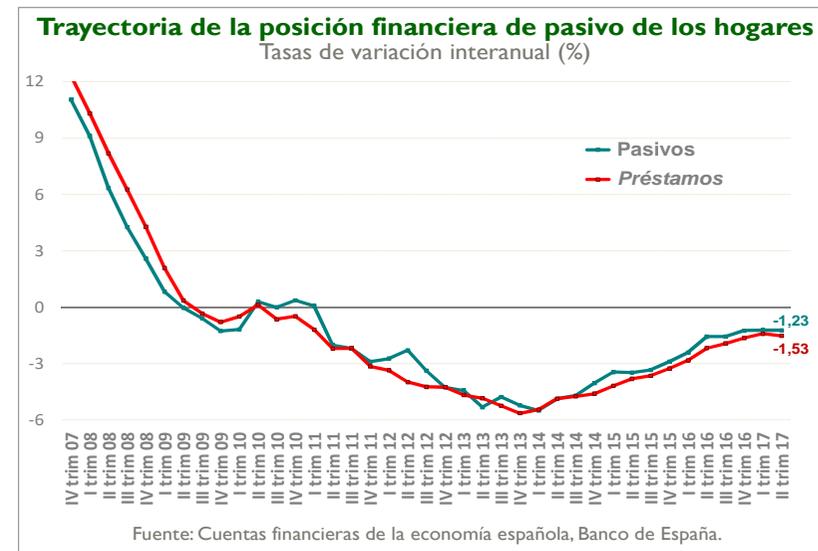


Gráfico 2.7.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro

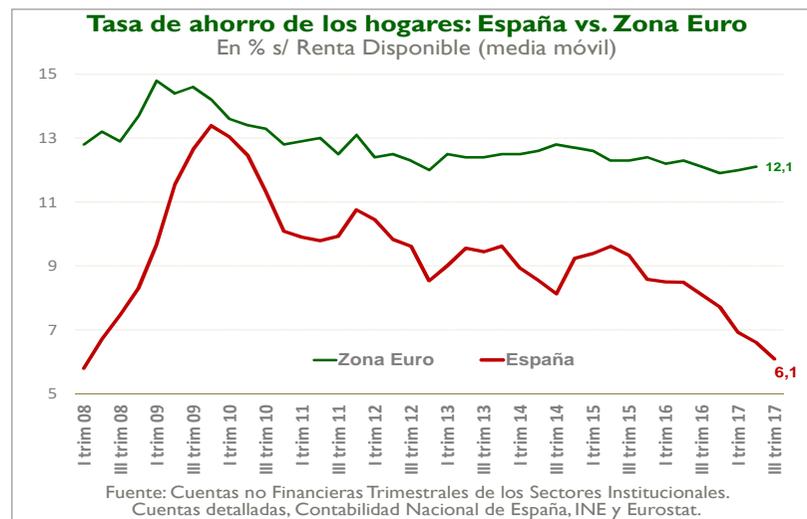
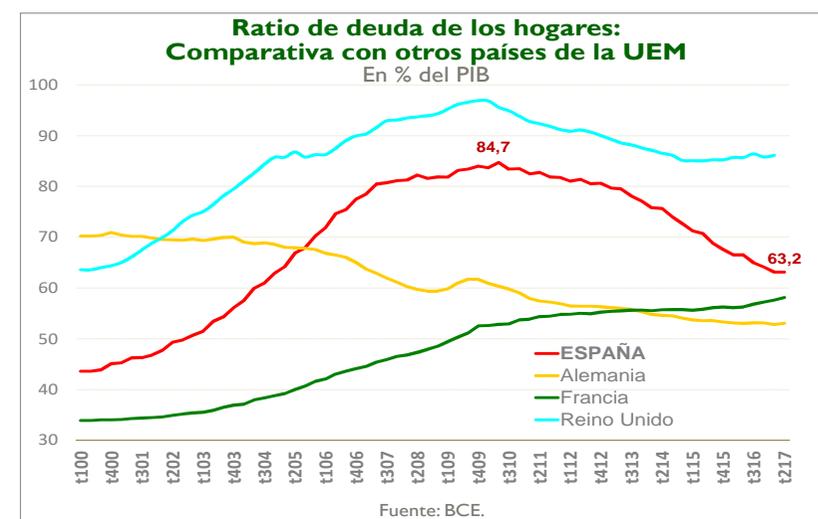


Gráfico 2.8.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países



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	II trim 2017
Total economía	245,7	255,3	275,4	282,1	290,6	310,4	319,5	323,2	306,3	297,3	305,4	305,1	303,2	297,3	295,8	295,0
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	134,1	130,8	130,1	130,8
Otros sectores residentes	205,5	209,3	214,3	215,7	214,0	206,6	197,1	186,4	175,3	166,5	171,9	171,3	169,1	166,5	165,7	164,2
- Sociedades no financieras	124,4	127,5	130,3	132,2	132,3	126,0	120,0	113,7	107,5	102,2	105,1	104,5	103,9	102,2	102,2	100,6
- 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	63,5	63,6

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

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

Cuentas financieras de la economía española en el II 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	
Total economía*	9.710.506	2.204.204	1.432.668	2.070.846	2.941.793	1.060.995	
Instituciones financieras	4.620.794	994.748	1.329.803	1.497.412	663.217	135.615	
Sectores no financieros	5.089.712	1.209.456	102.865	573.434	2.278.576	925.381	
Administraciones Públicas	636.296	99.474	23.295	248.860	174.201	90.465	
Sociedades no financieras	2.309.581	249.420	45.794	324.574	1.265.048	424.745	
Hogares e ISFLSH	2.143.835	860.562	33.776	-	839.327	410.171	
	Pasivos financieros						
	Total (II)	Efectivo y depósitos	Valores representativos de deuda	Préstamos	Participaciones en el capital y en fondos de inversión	Seguros, pensiones, garantías y otros activos	
Total economía*	10.693.262	2.642.372	1.837.170	2.265.410	2.916.138	1.032.173	-982.756
Instituciones financieras	4.655.665	2.638.033	694.189	66.873	793.364	463.206	-34.870
Sectores no financieros	6.037.598	4.339	1.142.981	2.198.537	2.122.774	568.967	-947.886
Administraciones Públicas	1.582.903	4.338	1.108.842	372.834	-	96.888	-946.607
Sociedades no financieras	3.677.568	-	34.140	1.105.584	2.122.773	415.071	-1.367.987
Hogares e ISFLSH	777.127	-	-	720.119	-	57.008	1.366.708

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 II trim. 2017. Variación anual

Cuentas financieras 2017 II trim. 2017: VARIACIÓN RESPECTO A II 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	
Total economía*	681.271	159.485	21.805	6.294	457.502	36.185	
Instituciones financieras	275.552	126.516	66.578	-30.700	121.887	-8.728	
Sectores no financieros	405.719	32.969	-44.772	36.995	335.614	44.914	
Administraciones Públicas	18.497	4.193	-17.484	18.775	10.278	2.734	
Sociedades no financieras	223.479	29.828	-20.830	18.220	178.287	17.974	
Hogares e ISFLSH	163.743	-1.052	-6.458	-	147.049	24.206	
	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	
Total economía*	713.260	197.452	-17.595	788	490.861	41.754	-31.989
Instituciones financieras	332.391	197.246	-38.748	-3.695	159.429	18.159	-56.839
Sectores no financieros	380.870	205	21.153	4.484	331.433	23.595	24.849
Administraciones Públicas	23.537	205	14.661	2.326	-	6.344	-5.040
Sociedades no financieras	362.650	-	6.493	12.565	331.432	12.161	-139.171
Hogares e ISFLSH	-5.317	-	-	-10.407	-	5.090	169.060

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

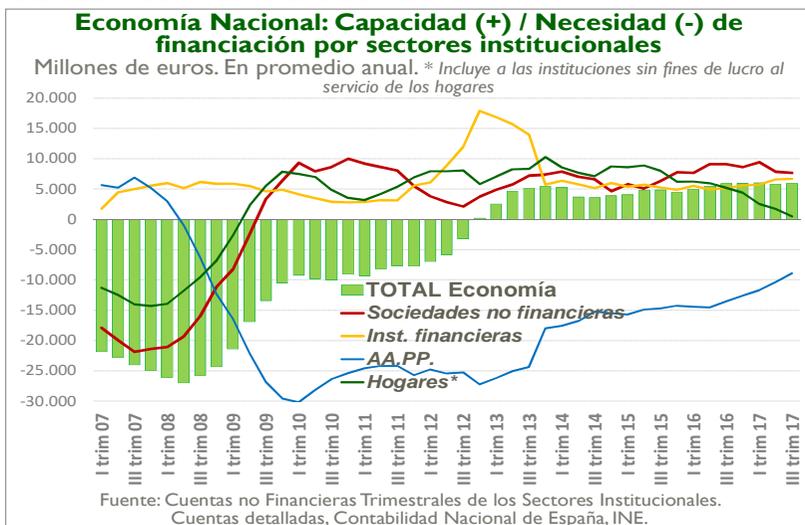


Gráfico 2.11.: Ahorro e Inversión de la economía española

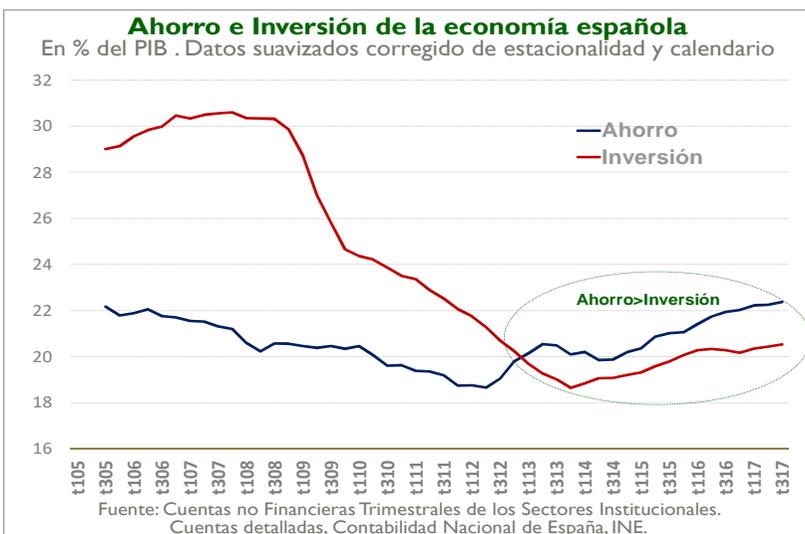


Gráfico 2.10.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países

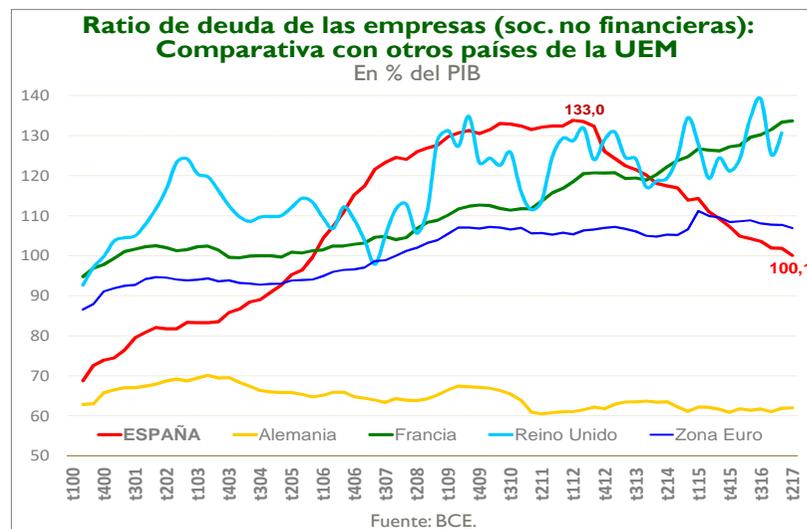
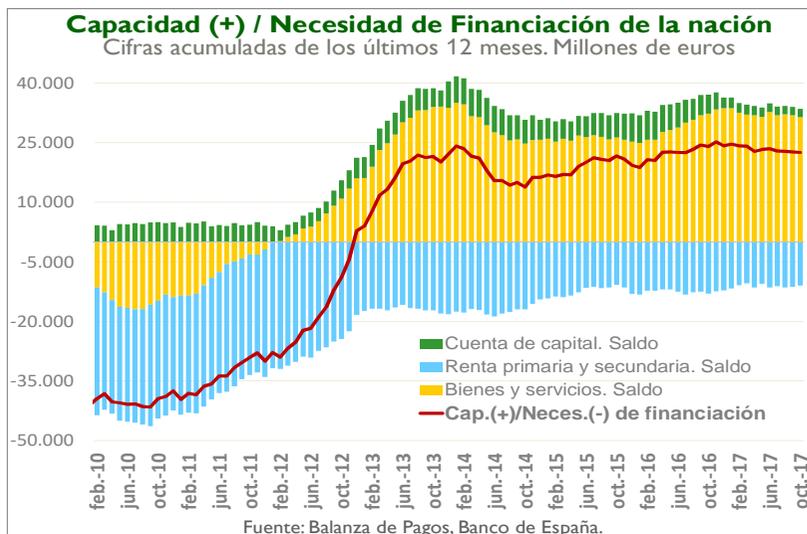


Gráfico 2.12.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación



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
2011	-29.728	9.226	26.251	41.960	2.067	10.022	-124.056	4.803
2012	1.750	-21.120	55.403	144.574	-8.349	2.211	-154.604	-16.366
2013	33.296	-18.537	-52.990	-14.402	1.039	535	136.688	-19.037
2014	12.102	6.481	-5.447	-17.708	1.283	3.872	46.973	-23.351
2015	23.690	27.926	-6.796	43.736	-1.012	5.067	-50.929	5.699
2016	26.693	16.672	38.292	26.985	-2.622	8.233	-59.707	-1.159
Ene-oct. 2016	13.779	10.334	36.972	11.427	-3.872	8.196	-46.576	-2.701
Ene-oct. 2017	19.843	17.515	32.343	-2.798	-2.788	2.259	-23.313	-3.376

** Datos provisionales para 2015 y 2016. Avance para 2017. Los datos para el año 2014 son definitivos, tras la revisión del 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
III Trim 2013	1.654.385	373.309	460.790	280.600	332.552	207.134
IV Trim 2013	1.643.100	421.963	451.623	229.203	331.826	208.485
I Trim 2014	1.694.033	441.306	453.024	251.565	333.442	214.697
II Trim 2014	1.724.784	475.568	455.667	236.586	338.588	218.375
III Trim 2014	1.751.728	470.508	470.218	243.686	338.133	229.184
IV Trim 2014	1.743.829	501.899	465.340	225.786	331.611	219.193
I Trim 2015	1.826.700	545.113	475.029	250.187	328.581	227.790
II Trim 2015	1.800.777	539.151	456.863	268.417	312.321	224.024
III Trim 2015	1.819.216	546.609	463.571	274.797	309.598	224.641
IV Trim 2015	1.820.518	551.640	438.474	300.512	305.262	224.630
I Trim 2016	1.843.538	556.614	447.027	315.326	300.359	224.213
II Trim 2016	1.879.557	559.473	433.059	358.933	301.204	226.888
III Trim 2016	1.890.735	563.258	419.514	376.002	298.598	233.363
IV Trim 2016	1.866.824	552.755	406.777	387.220	295.008	225.063
I Trim 2017	1.913.623	546.328	399.802	436.399	296.479	234.614
II Trim 2017	1.926.149	562.317	399.618	435.549	293.707	234.957
III Trim 2017	1.912.296	550.916	403.207	440.749	284.558	232.867
Tasas de variación interanual en % último trimestre	1,14	-2,19	-3,89	17,22	-4,70	-0,21

**Datos provisionales desde el IV trim. de 2014.*
Fuente: Banco de España.

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.13.: Balanza por cuenta corriente

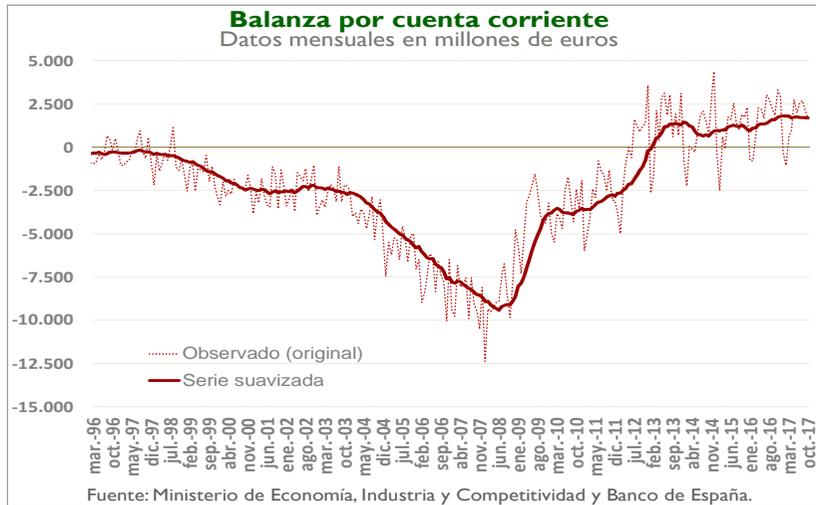


Gráfico 2.14.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema

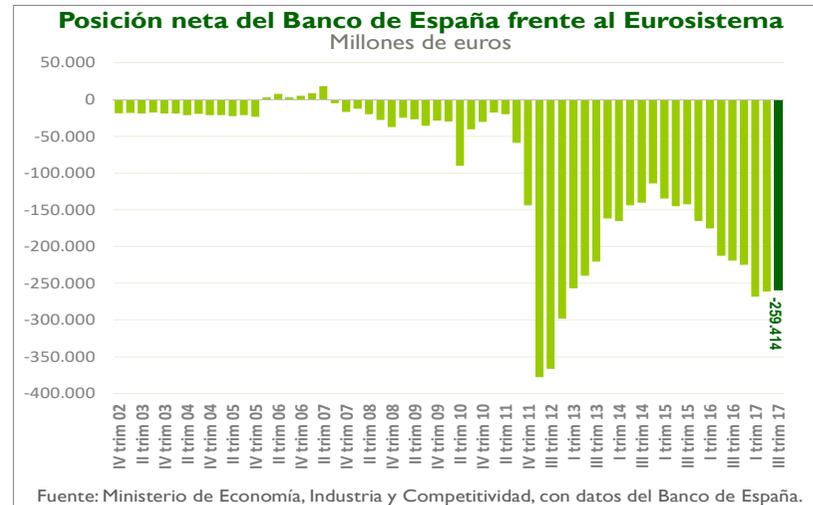
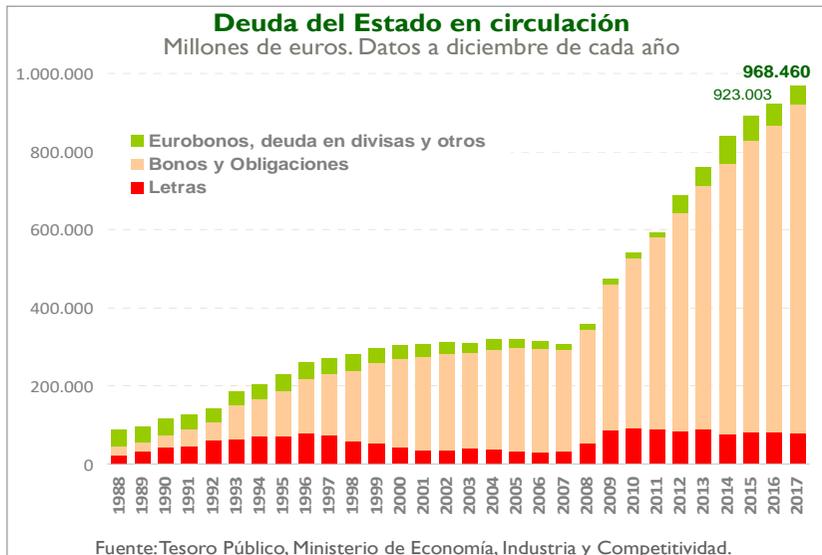


Gráfico 2.15.: Deuda del Estado en circulación



- Las Cuentas Financieras de la Economía Española (BdE), publicadas a mediados de octubre, muestran que, en términos acumulados de cuatro trimestres, las operaciones financieras netas de los sectores residentes presentaron un superávit de 23 miles de millones de €, equivalente al 2% del PIB, frente al 2,1% observado en 2016. Por sectores institucionales, las sociedades no financieras y el sector de hogares e ISFLSH obtuvieron unos saldos positivos. También, las instituciones financieras mostraron un superávit, mientras que el sector de las AA.PP. registró un déficit en el mismo período, pese a que su nivel de deuda sobre el PIB se redujo hasta el 130,8%. (Cuadro 2.1 y Graf. 2.1).
- Desde el análisis de las Cuentas Trim. no Financieras (INE), la economía nacional registra una capacidad de financiación frente al resto del mundo de 8.623 millones de € en el tercer trimestre de 2017, un 3,0% del PIB. (Graf. 2.9).
- Con la información de la Balanza de Pagos, en términos acumulados, hasta octubre, la economía española registró en octubre de 2017 una capacidad de financiación de 22.526 millones de €, comparada con la de 24.024 millones de un año antes. (Graf. 2.12, 2.13 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 %	II trim 17	5,06	4,79	-2,14	0,3	7,2
<i>Efectivo y depósitos</i>	Tasa de var. interanual en %	II trim 17	-0,02	0,87	0,92	-0,9	-0,9
<i>Particip. en capital y fondos de inversión</i>	Tasa de var. interanual en %	II trim 17	13,08	9,73	-8,61	3,4	21,7
<i>Pasivos financieros</i>	Tasa de var. interanual en %	II trim 17	-1,23	-1,22	-1,56	0,0	0,3
<i>Préstamos</i>	Tasa de var. interanual en %	II trim 17	-1,53	-1,41	-2,18	-0,1	0,7
Endeudamiento de las Soc. no financieras (Cuentas financieras)	En % del PIB	II trim 17	100,1	101,8	104,3	-1,7	-4,2
Endeudamiento de los Hogares e ISFLSH (Cuentas financieras)	En % del PIB	II trim 17	63,2	63,2	66,5	0,0	-3,4
Tasa de ahorro de los hogares. Cuentas no financieras	En % sobre la Renta Disponible	III trim 17	6,1	6,6	8,1	-0,5	-2,0
Balanza de Pagos							
Saldo de la cuenta corriente + cuenta de capital	En Millones de €. Acumulado anual	oct-17	22.526,0	22.881,0	24.024,0	-1,6	-6,2
Saldo por cuenta corriente	En Millones de €. Acumulado anual	oct-17	20.412,0	20.776,0	19.252,0	-1,75	6,03
Saldo por cuenta de capital	En Millones de €. Acumulado anual	oct-17	2.114,0	2.105,0	4.773,0	0,43	-55,71
Saldo de la cuenta financiera	En Millones de €. Acumulado anual	oct-17	32.758,0	23.640,0	14.687,0	38,57	123,04
Deuda del Estado en circulación	En Millones de €	dic-17	968.458	954.127	923.005	1,50	4,92
Total Deuda Externa frente al resto del mundo	En Millones de €	III trim 17	1.912.296	1.926.149	1.890.735	-0,72	1,14
Activos netos del Banco de España frente al Eurosistema	En Millones de €	III trim 17	-259.414	-261.099	-219.279	-0,65	18,30

* 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.: Tipos de cambio bilaterales nominales

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

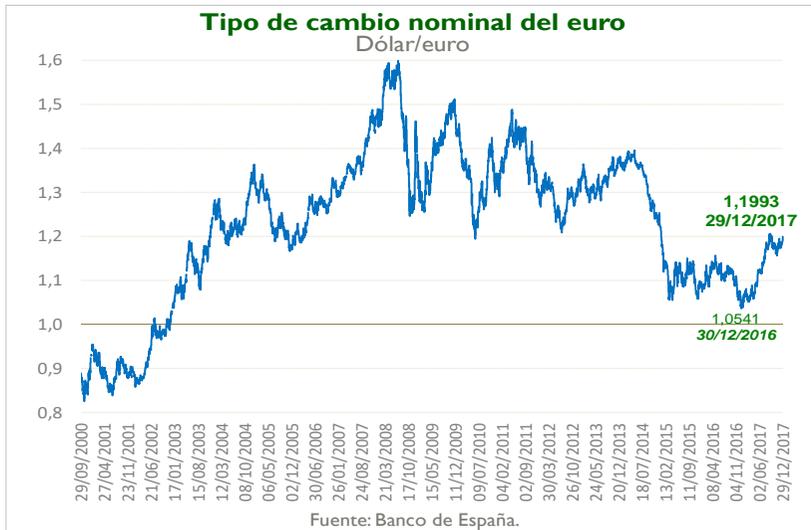


Grafico 3.2.: Tipo de cambio de la libra y el yen

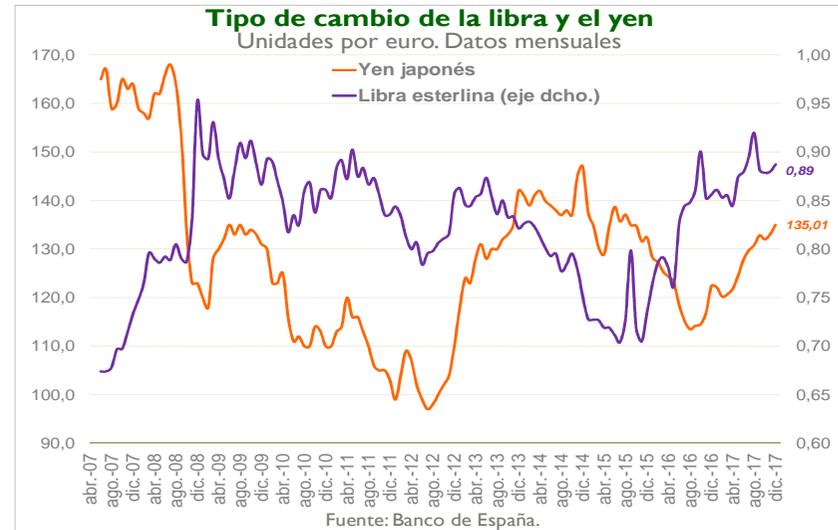


Grafico 3.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino



Grafico 3.4.: Tipos de cambio bilaterales nominales



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

Gráfico 3.5.: Precio del petróleo Brent

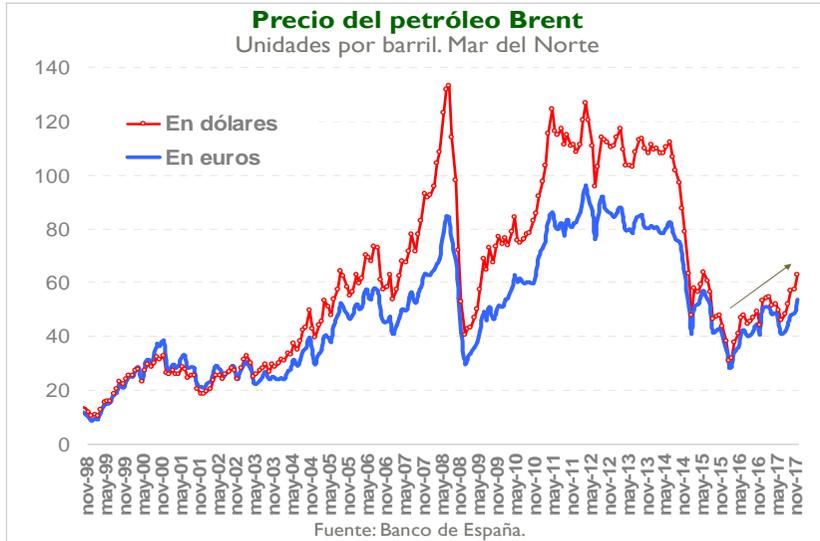


Gráfico 3.6.: Cotización de otras materias primas (distintas del petróleo)

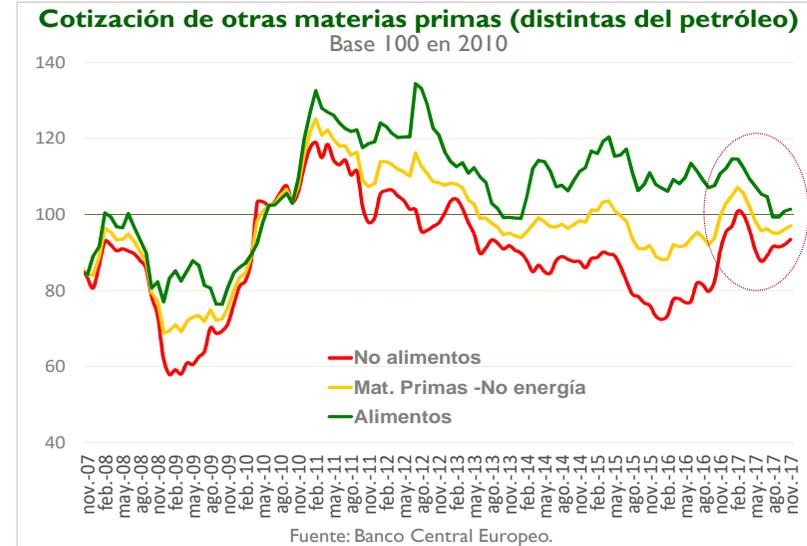
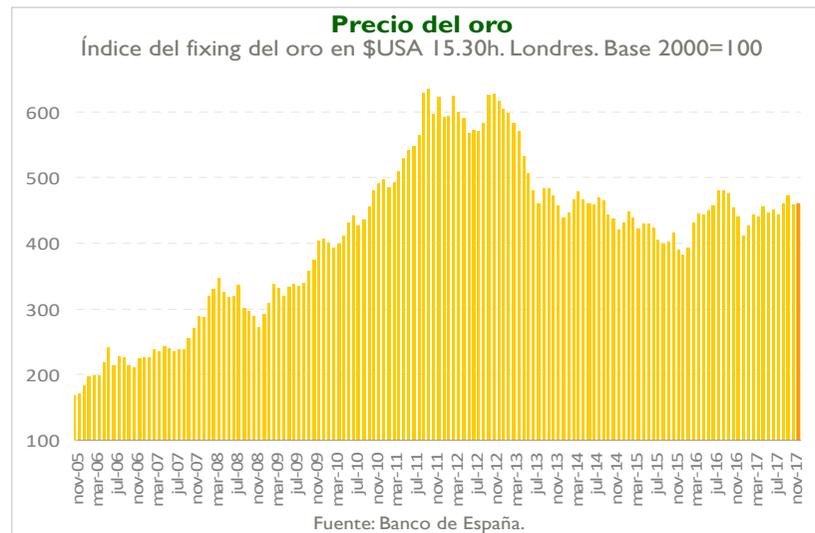


Gráfico 3.7.: Precio del oro



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

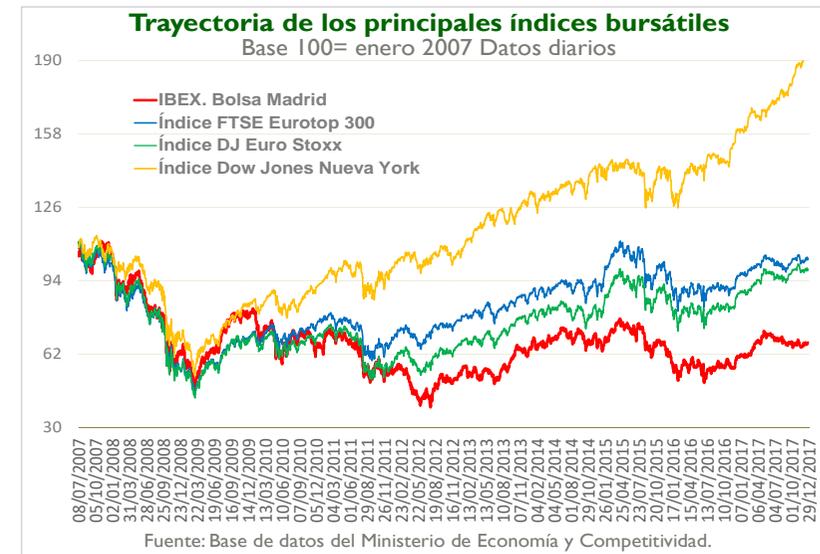


Gráfico 3.10.: Índice de la Bolsa de Shanghai



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 (30 dic. 2016)	Nivel (29 sept. 2017)	Nivel (29 dic. 2017)	% Variación trimestral	% Variación anual (s/ 30-dic-2016)
Alemania	DAX	11.481,06	12.828,86	12.917,64	0,7	12,5
Francia	CAC 40	4.862,31	5.329,81	5.312,56	-0,3	9,3
Italia	FTSE MIB	19.234,58	22.696,32	21.853,34	-3,7	13,6
España	IBEX 35	9.352,10	10.381,50	10.043,90	-3,3	7,4
Eurozona	EUROSTOXX 50	3.290,52	3.594,85	3.503,96	-2,5	6,5
Reino Unido	FTSE 100	7.142,83	7.372,76	7.687,77	4,3	7,6
EE.UU.	S&P 500	2.238,83	2.519,36	2.673,00	6,1	19,4
Japón	NIKKEI 225	19.114,37	20.356,28	22.764,94	11,8	19,1
China	SHANGHAI COMP.	3.103,64	3.348,94	3.307,17	-1,2	6,6
México	IPC	45.624,90	50.343,05	49.354,42	-2,0	8,2
Brasil	BOVESPA	60.227,29	74293,5	70.835,05	2,8	26,9
Argentina	MERVAL	16.917,86	26.074,33	23.588,98	15,3	77,7

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

- La evolución del mercado de divisas en el último trimestre ha seguido caracterizada por la apreciación del euro frente al dólar, en un contexto influenciado por la aprobación de la reforma tributaria en EE.UU. y por las decisiones de política monetaria de los bancos centrales. En concreto, el euro se apreció frente al dólar un 1,2% en el último mes y un 1,6% en el último trimestre, acumulando en el balance anual una revalorización del 13,8%. Así, al cierre de la última sesión de 2017, el euro cotizaba 1,199 dólares, 135,0 yenes y 0,887 libras. (Cuadro 3.2 y Gráficos 3.1 y 3.2).

- Por su parte, el precio medio del petróleo Brent volvió a retomar un perfil ascendente, situándose a finales de 2017 cerca de los 65 \$/barril, la cotización más elevada desde noviembre de 2015. Incidencias coyunturales en la oferta en las últimas semanas incidieron en el repunte, que no altera las decisiones del cártel sobre los recortes de producción hasta finales del próximo año 2018. Tras la ratificación de este acuerdo, las previsiones sobre la cotización del Brent apuntan a que en el promedio de 2018 se sitúe por encima de los 60 \$. (Cuadro 3.2 y Graf. 3.5).

- Sin duda, las buenas perspectivas macroeconómicas siguen siendo un factor de apoyo importante para los activos financieros, aunque al mismo tiempo están contribuyendo a un mayor apetito por el riesgo y posiblemente a un exceso de confianza. En este contexto, los principales índices bursátiles continuaron la senda ascendente que comenzó tras las elecciones presidenciales estadounidenses de noviembre de 2016, alcanzándose máximos en el caso de la bolsa estadounidense, que en el último mes de 2017 se ha visto reforzada por la aprobación de la reforma fiscal de la Administración Trump.

- Así, en el balance anual, el índice S&P 500 habría subido más del 19% y más del 6% desde finales de septiembre. (Cuadro 3.1). No obstante, el último trimestre no ha sido positivo para las bolsas europeas, con caídas de los principales índices, salvo para el DAX alemán. Por su parte, el IBEX 35 también ha descendido, un 3,3% en el cuarto trimestre del año, pero las ganancias anuales han logrado alcanzar el 7,4%, cerrando 2017 en 10.043,9 puntos y superando al EUROSTOXX 50 (6,5%). (Ver gráficos 3.8; 3.9 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	dic-17	1,199	1,185	1,181	1,054	1,22	1,58	13,77
Cotización de la libra esterlina - diario	Libra por 1 euro	dic-17	0,887	0,880	0,882	0,856	0,84	0,62	3,63
Cotización del yen japonés -diario	Yen por 1 euro	dic-17	135,0	133,1	132,8	122,4	1,45	1,65	10,30
Cotización del yuan renminbi -diario	Yuan por 1 euro	dic-17	7,804	7,838	7,853	7,320	-0,42	-0,62	6,61
Precio materias primas - Alimentos	Año 2010=100	nov-17	101,4	100,9	99,4	110,8	0,48	2,02	-8,53
Precio materias primas - No alimentos	Año 2010=100	nov-17	93,5	92,1	91,6	90,4	1,47	2,09	3,37
Precio materias primas - Mat. Primas -No energía	Año 2010=100	nov-17	97,1	96,1	95,1	99,7	0,99	2,05	-2,64
Precio del oro. Índice del fixing Londres	Año 2000=100	nov-17	459,6	458,9	460,2	440,1	0,15	-0,13	4,43
Precio del petróleo Brent (BdE) en Dólares de EE.UU.	(Dólares/ barril)	nov-17	63,00	57,40	52,10	44,07	9,76	20,92	42,95
Precio del petróleo Brent (BdE) en Euros	(Euros/ barril)	nov-17	53,66	48,81	44,12	40,81	9,94	21,64	31,51
IBEX Bolsa de Madrid -diario	Índices (Base dic.1989=3000)	dic-17	10.043,9	10.211,0	10.381,5	9.352,1	-1,64	-3,25	7,40

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

Fuente: Banco de España, BCE, Bolsa de Madrid, Ministerio de Economía, Industria 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 de la deuda pública a 2 años
- 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

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

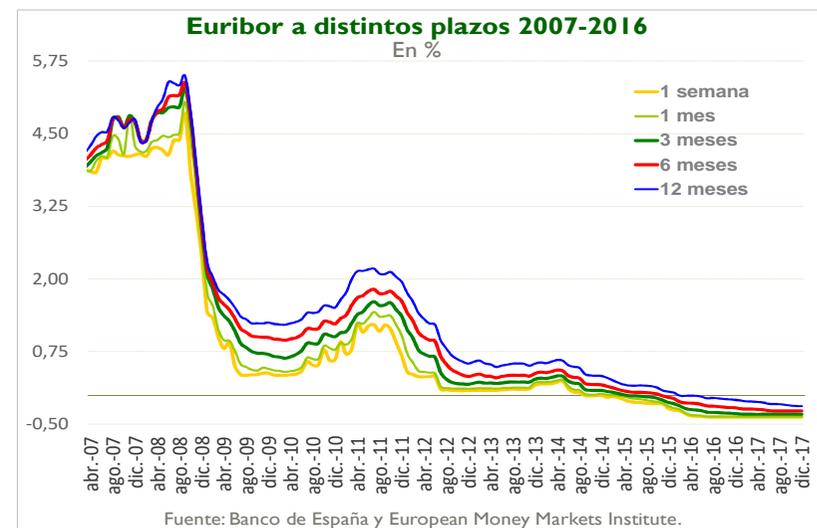


Gráfico 4.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario internacional

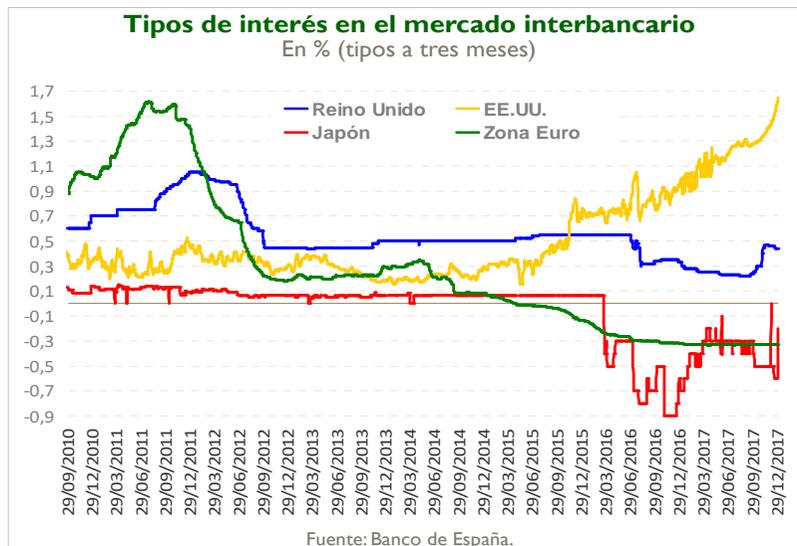
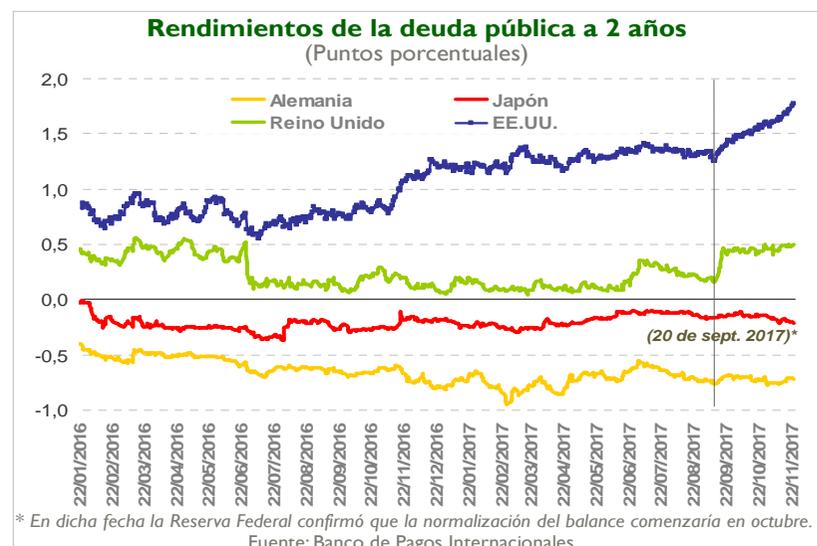


Gráfico 4.4.: Rendimientos de la deuda pública a 2 años



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

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

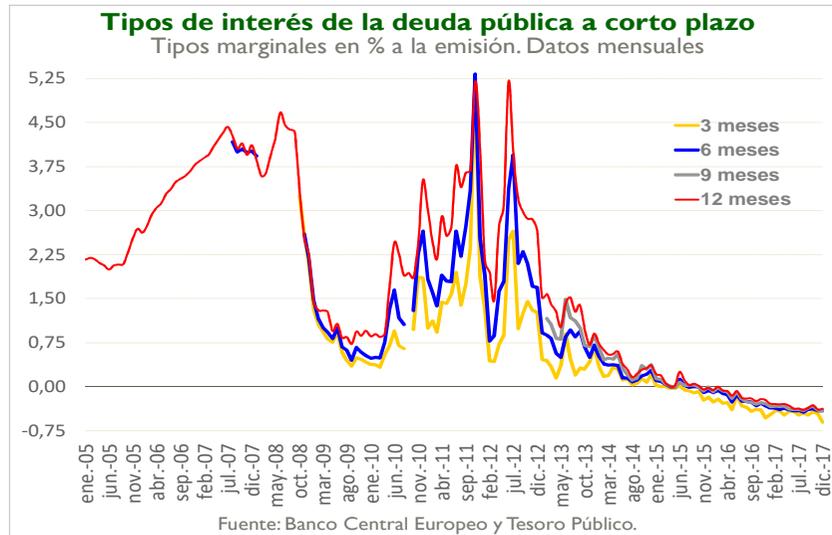


Grafico 4.6.: Tipos de interés de la deuda pública española a corto-medio plazo

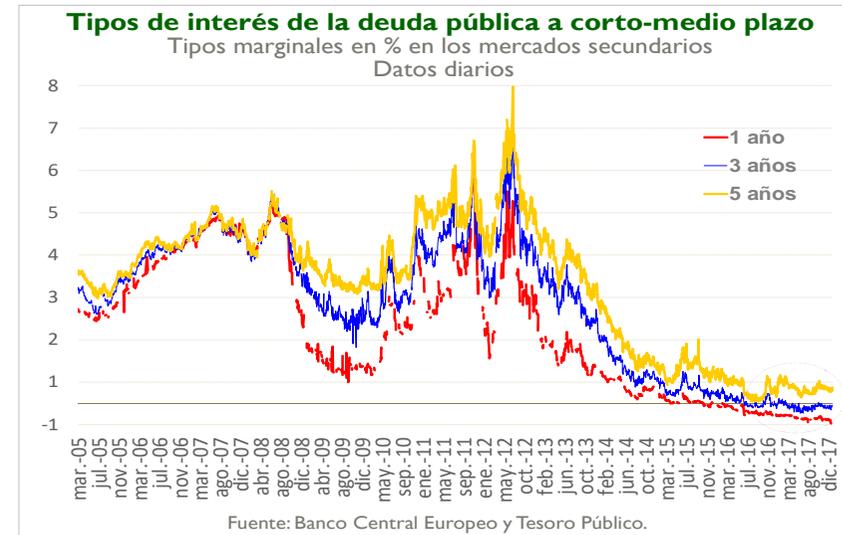
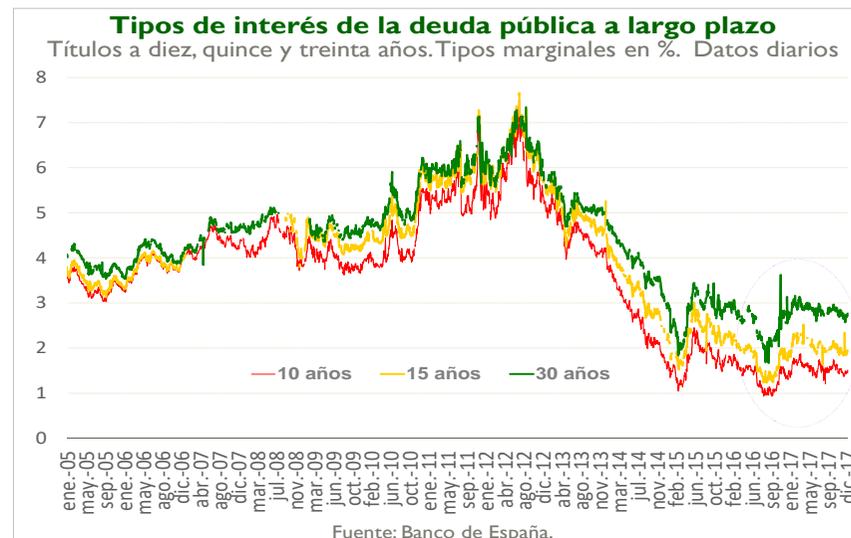


Grafico 4.7.: Tipos de interés de la deuda pública española a largo plazo



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		sept-15	dic-15	mar-16	jun-16	sept-16	dic-16	mar-17	jun-17	sept-17	nov-17	Diciembre 17
LETRAS												
Hasta 3 meses		-0,108	-0,177	-0,280	-0,142	-0,421	-0,532	-0,413	-0,423	-0,483	-0,462	-0,603
6 meses		0,001	-0,066	-0,113	-0,142	-0,262	-0,323	-0,391	-0,412	-0,384	-0,413	-0,405
9 meses		0,032	-0,006	-0,067	-0,085	-0,271	-0,292	-0,330	-0,384	-0,366	-0,404	-0,413
12 meses		0,050	-0,021	-0,065	-0,077	-0,199	-0,227	-0,300	-0,375	-0,360	-0,388	-0,373
BONOS y OBLIGACIONES												
3 años		0,406	--	0,114	0,142	-0,095	--	--	0,026	-0,022	-0,019	-0,003
5 años		1,040	0,533	0,698	0,54	0,157	0,303	0,523	0,221	0,216	0,351	0,294
10 años		2,141	1,430	1,490	1,545	1,116	1,477	1,687	1,399	1,462	1,495	1,446
15 años		--	2,013	2,084	--	1,451	--	2,312	1,929	1,954	--	1,944
30-50 años		3,221	2,728	2,954	2,647	2,118	2,573	3,048	2,975	2,778	2,916	2,429
B y O INDEXADOS												
Coste medio Deuda emitida		--	0,84	--	--	--	0,61	--	--	--	--	0,62
Coste medio Deuda circulación		--	3,12	--	--	--	2,77	--	--	--	--	2,55

Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

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

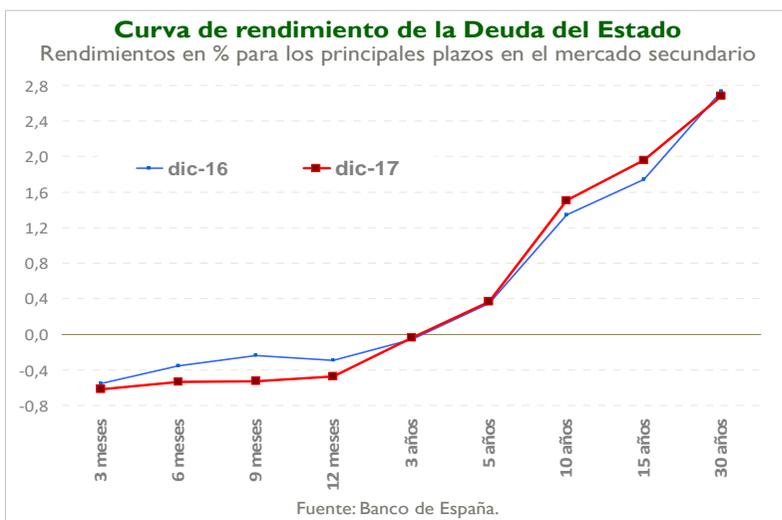
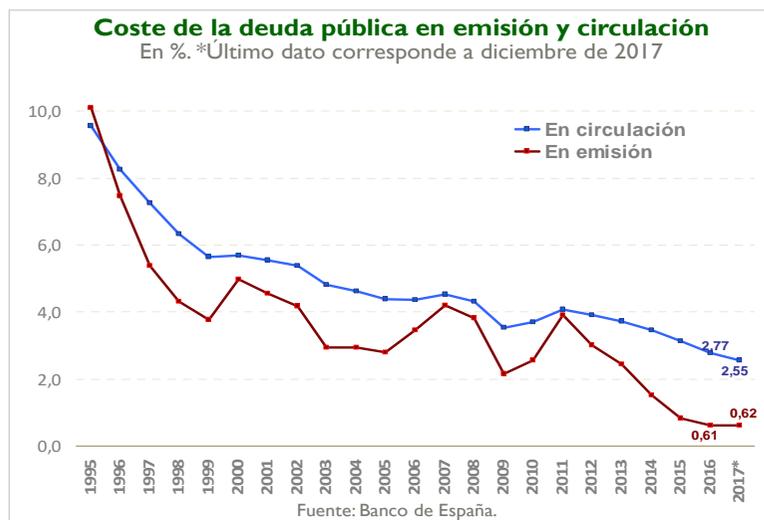
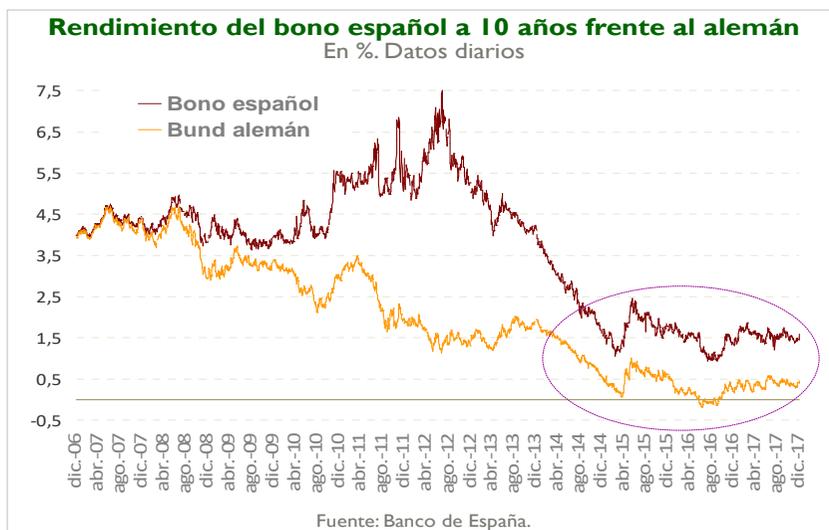


Gráfico 4.9.: Coste de la deuda pública en emisión y circulación



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



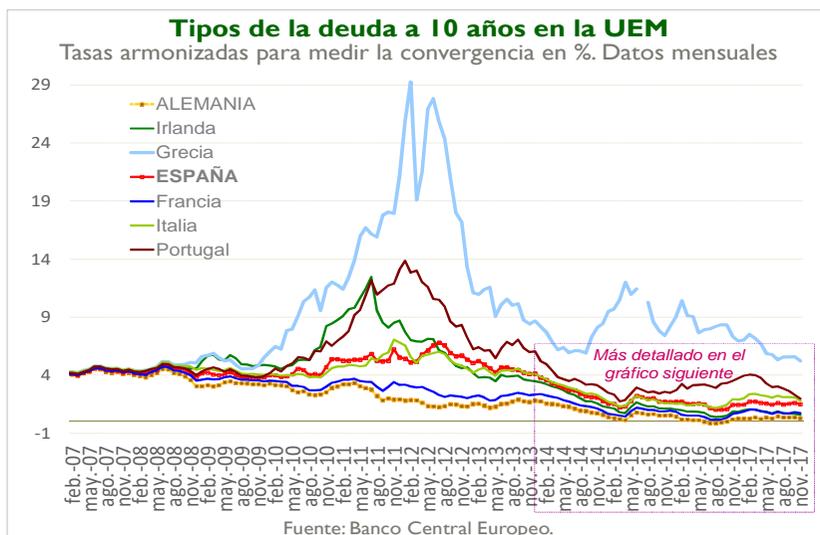
Cuadro 4.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países

Rendimientos de la deuda pública a diez años por países

	30-dic.-16*	29-sept.-2017*	29-dic.-2017*	Var. trimestral (p.b.)	Var. en el año (p.b.)
Alemania	0,21	0,46	0,43	-3	22
Holanda	0,35	0,58	0,53	-5	18
Finlandia	0,35	0,62	0,60	-2	25
Austria	0,42	0,64	0,58	-6	16
Bélgica	0,55	0,73	0,64	-9	9
Francia	0,68	0,75	0,78	3	10
Irlanda	0,77	0,73	0,67	-6	-10
Italia	1,82	2,18	2,00	-18	18
España	1,40	1,61	1,57	-4	17
Portugal	3,78	2,39	1,94	-45	-184
Grecia	7,11	5,65	4,12	-153	-299

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

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



Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana

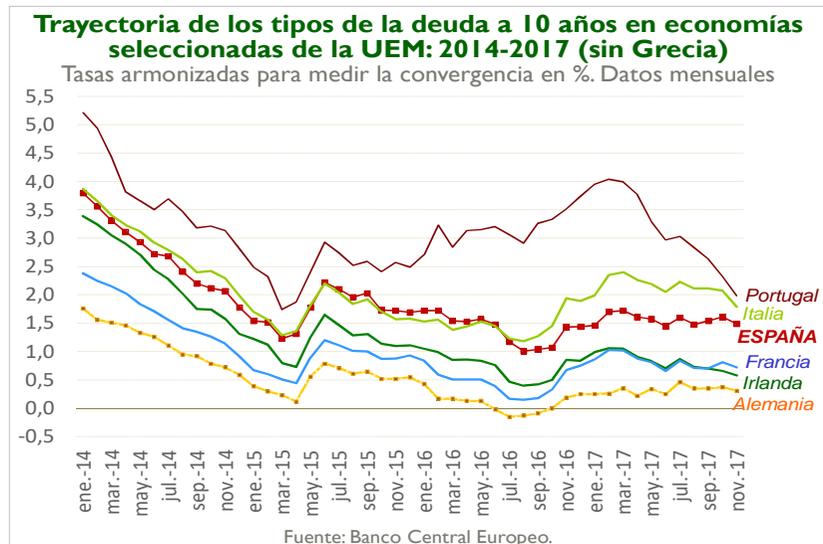
Primas de riesgo de la deuda soberana - Diferenciales frente a Alemania (pb)

	30-dic.-16*	29-sept.-2017*	29-dic.-2017*	Var. trimestral (p.b.)	Var. en el año (p.b.)
Holanda	14	12	10	-1	-4
Finlandia	14	16	17	1	3
Austria	21	17	15	-2	-6
Bélgica	34	27	21	-6	-13
Francia	47	29	35	6	-12
Irlanda	56	27	24	-3	-32
Italia	161	172	157	-15	-4
España	119	115	114	-1	-5
Portugal	357	193	151	-42	-206
Grecia	690	518	369	-149	-321

* Último día hábil del mes
Fuente: Mº de Economía, Industria 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
sepy-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
jun-17	64,5	145,6	21,0	15,4
sept-17	63,5	138,2	22,0	11,7
nov-17	55,6	114,5	17,0	9,1
dic. 17	56,4	118,1	18,0	9,5
Variaciones inter-trimestrales (puntos)				
sept-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
sept-17	-1,0	-7,3	1,0	-3,7
dic. 17 (últ. Trimestre)*	-7,2	-20,1	-4,0	-2,1

* Variación observada en diciembre respecto a septiembre. Fuente: Elaboración propia.

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

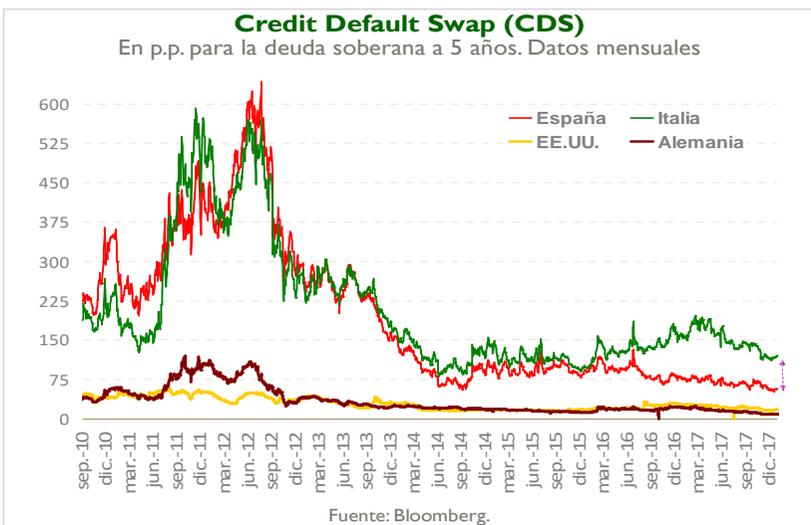


Gráfico 4.14.: Indicador de estrés en los mercados financieros españoles



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

- Los mercados, en general, y los inversores parecen estar instalados en el optimismo, a pesar de que la Reserva Federal haya iniciado su proceso de normalización monetaria. De hecho, las condiciones siguen siendo muy acomodaticias, en parte porque otros importantes bancos centrales han proseguido con su política expansiva, como es el caso del Banco de Japón. Al mismo tiempo, los mensajes del BCE se han evaluado positivamente –como una actuación futura muy moderada dentro de las posibilidades de la autoridad monetaria–, e incluso el ascenso en 25 puntos básicos (p.b.) de los tipos de interés por parte del Banco de Inglaterra se ha considerado un repunte tímido y *acceptable*.
- En el mercado secundario de deuda, el incremento en las expectativas de inflación en Estados Unidos –tras la publicación de los datos de crecimiento de los precios–, el aumento de tipos de interés por parte de la Fed, además de la revisión al alza de las previsiones de crecimiento europeas y los favorables datos macroeconómicos provocaron, en las últimas semanas de 2017, un leve incremento de las rentabilidades de la deuda pública a ambos lados del Atlántico, a pesar del mantenimiento de la relajación monetaria en la Eurozona. Esta tendencia podría proseguir en los primeros compases de 2018, al menos, apoyada en la percepción de menor riesgo y en las expectativas favorables sobre el impacto de la reforma tributaria en EE.UU., que se prevé elevará la necesidad de financiación de la administración estadounidense mediante la emisión de bonos.
- En Europa, estas perspectivas han impulsado, aunque de forma moderada, las rentabilidades de la deuda al alza, especialmente en los países *core*, como es el caso de Alemania, durante los últimos días de diciembre. Así, el rendimiento del *bund* germano cotizaba a finales de diciembre en el 0,43%, aproximadamente 8 p.b. por encima del promedio del mes, aunque en el balance del trimestre haya descendido levemente. (Gráf. 4.10).
- No obstante, en el balance anual los rendimientos de Alemania han ascendido en 22 p.b. (cuadro 4.2). Por su parte, el bono español a diez años alcanzaba en esa misma fecha en el 1,57%, situándose el diferencial España-Alemania en 114 p.b., 5 p.b. por debajo de la brecha existente al cierre de 2016. Por su parte, en Portugal y Grecia las rentabilidades han seguido flexionando a la baja, situándose en el caso de Portugal en su nivel mínimo desde principios de 2015. Esta reducción adicional denota la notable caída de las primas de riesgo (206 y 321 puntos, respectivamente), y evidencia la moderación de la incertidumbre y el contexto de mayor confianza vigente en los mercados. (Cuadro 4.3).
- Adicionalmente, en este clima de menor percepción de riesgos, en general, y de mayor credibilidad a la solvencia de la deuda ha proseguido la aminoración de los Credit Default Swap (CDS) a 5 años. Este descenso ha sido más notable en el último trimestre en el caso de Italia (20 puntos menos), dado que la mayor parte de la reducción en el caso de España se había producido en la segunda mitad del pasado año (2016). Al cierre de diciembre, los CDS se situaba en 56,4 en España frente a los 118,1 de Italia. (Gráf. 4.13 y cuadro 4.4).
- En línea con esta reducción de las divergencias, el indicador de estrés que elabora la CNMV para los mercados financieros españoles ha permanecido todo el año en valores cercanos o incluso inferiores a 0,20, niveles indicativos de un estrés reducido. A principios de agosto, el valor del indicador arrojaba una cota históricamente reducida del 0,12, si bien luego ha repuntado ligeramente con leves oscilaciones, situándose a finales de diciembre en 0,144. No obstante, acontecimientos potencialmente generadores de incertidumbre, como el proceso de resolución del Banco Popular o los ataques terroristas en Barcelona, no parecen que hayan tenido un efecto significativo sobre el indicador. (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 %	dic-17	-0,342	-0,349	-0,358	-0,350	0,007	0,016	0,008
Interbancario a 3 meses									
Zona Euro	En %	dic-17	-0,328	-0,329	-0,329	-0,316	0,001	0,001	-0,012
EE.UU.	En %	dic-17	0,452	0,458	0,231	0,344	-0,007	0,221	0,107
Reino Unido	En %	dic-17	1,553	1,392	1,270	0,927	0,161	0,283	0,626
Japón	En %	dic-17	-0,506	-0,500	-0,345	-0,815	-0,006	-0,161	0,309
Euribor por plazos									
1 semana	En %	dic-17	-0,377	-0,379	-0,379	-0,378	0,003	0,002	0,001
1 mes	En %	dic-17	-0,369	-0,372	-0,372	-0,370	0,003	0,003	0,002
3 meses	En %	dic-17	-0,328	-0,329	-0,329	-0,316	0,001	0,001	-0,012
6 meses	En %	dic-17	-0,271	-0,274	-0,273	-0,218	0,003	0,001	-0,053
12 meses	En %	dic-17	-0,190	-0,189	-0,168	-0,080	-0,001	-0,021	-0,109
Deuda pública a corto plazo (Tipos marginales en la emisión)									
3 meses	En %	dic-17	-0,603	-0,462	-0,483	-0,532	-0,141	-0,120	-0,071
6 meses	En %	dic-17	-0,405	-0,413	-0,384	-0,323	0,008	-0,021	-0,082
9 meses	En %	dic-17	-0,413	-0,404	-0,366	-0,292	-0,009	-0,047	-0,121
12 meses	En %	dic-17	-0,373	-0,388	-0,36	-0,227	0,015	-0,013	-0,146
Tipos de la Deuda pública por plazos (mdos. secundarios)									
1 año	En %	dic-17	-0,410	-0,380	-0,360	-0,240	-0,030	-0,050	-0,170
3 años	En %	dic-17	-0,100	-0,090	-0,070	0,040	-0,010	-0,030	-0,140
5 años	En %	dic-17	0,310	0,370	0,310	0,350	-0,060	0,000	-0,040
10 años	En %	dic-17	1,440	1,490	1,540	1,440	-0,050	-0,100	0,000
15 años	En %	dic-17	1,900	1,930	2,010	1,870	-0,030	-0,110	0,030
30 años	En %	dic-17	2,680	2,760	2,840	2,740	-0,080	-0,160	-0,060
Tipo del bund alemán (10 años)	En %	dic-17	0,35	0,37	0,41	0,30	-0,020	-0,064	0,043
Diferencial a 10 años (prima de riesgo) España-Alemania	En p.p	dic-17	110	112	113	108	-2	-3	2
Indicador de estrés mds. financieros españoles -CNMV	Valor entre 0-1	dic-17	0,155	0,156	0,145	0,267	-0,001	0,010	-0,112

* 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
- Grafico 5.13: Activos totales de bancos centrales 2006-2017

Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.1.: Tipos de interés oficiales

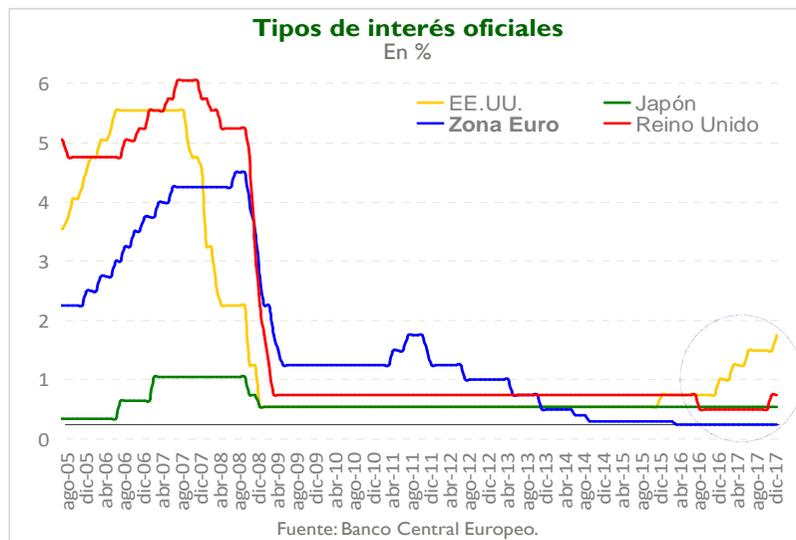


Gráfico 5.2.: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3

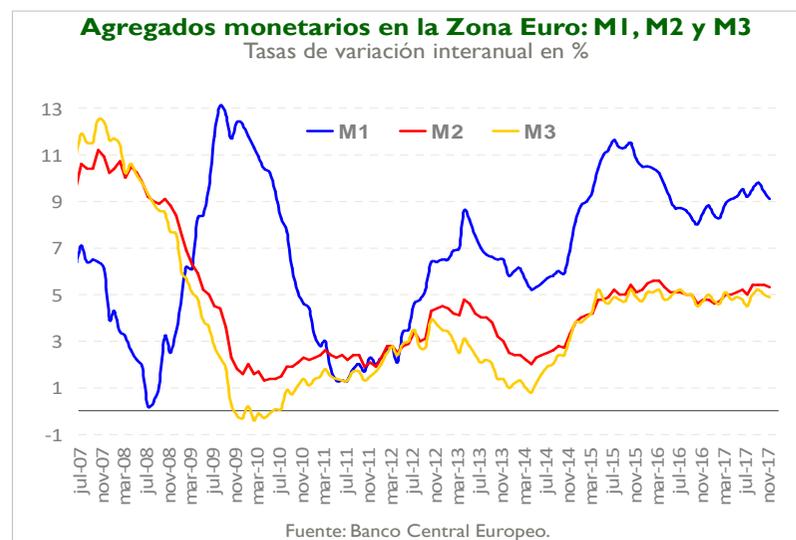


Gráfico 5.3.: Comparativa M3 en España y la Zona Euro

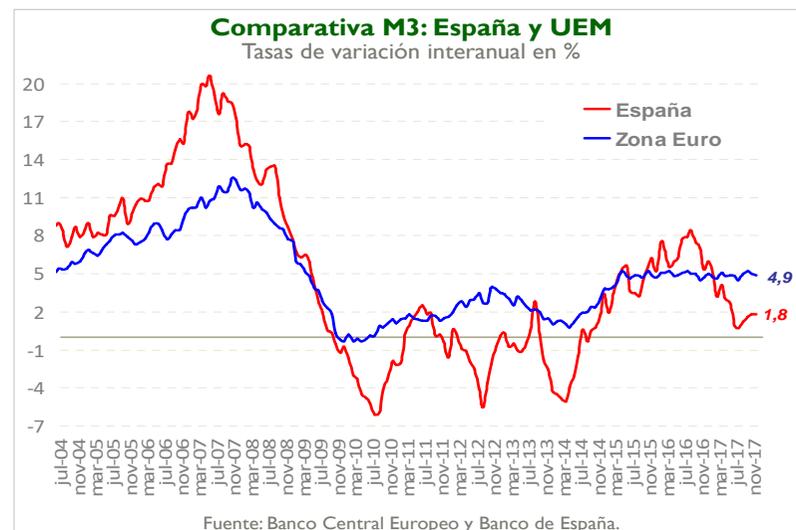
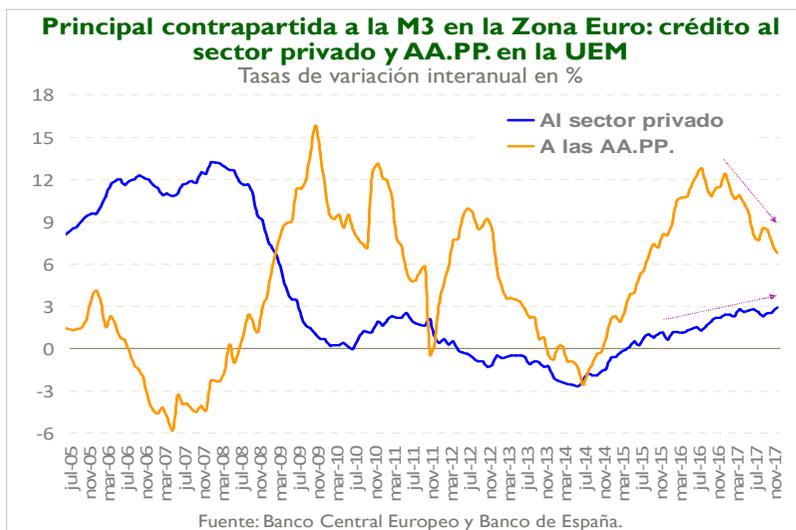


Gráfico 5.4.: Contrapartida M3. Crédito al Sector Privado y AA.PP. en la UEM



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.5.: Depósitos en Entidades de Crédito en España

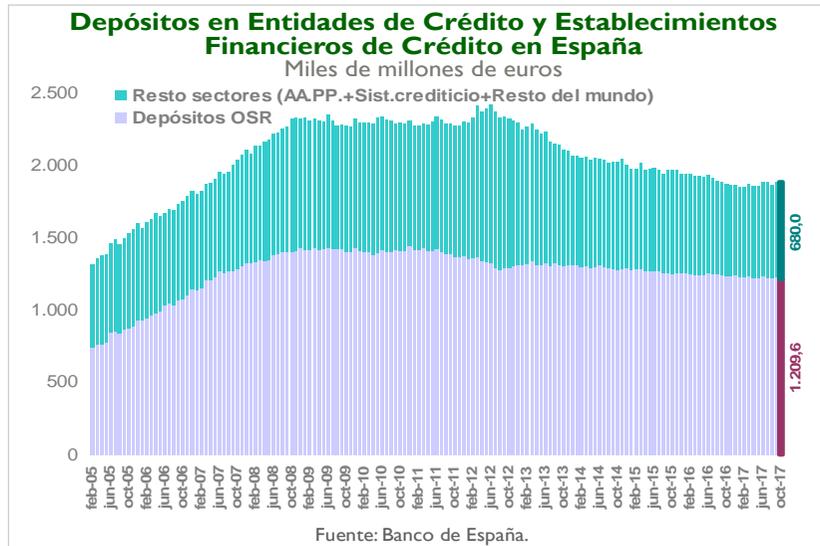


Gráfico 5.6.: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España

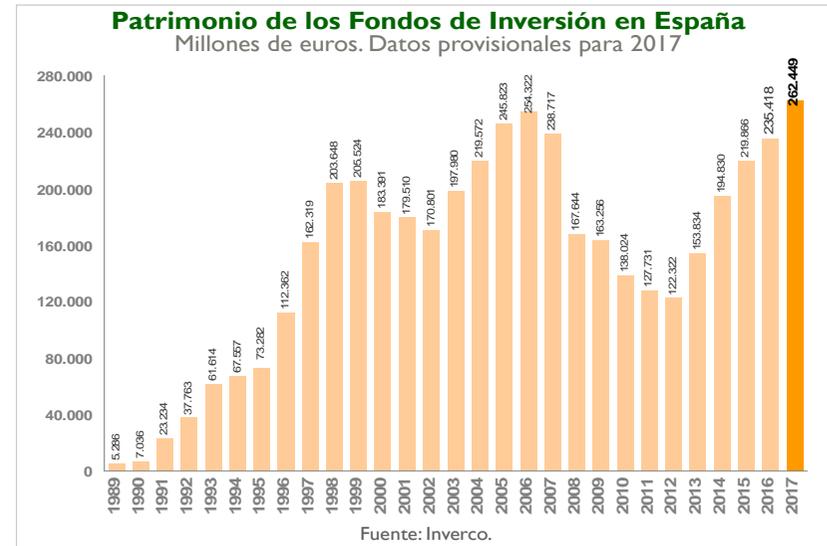


Gráfico 5.7.: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España



Gráfico 5.8.: Evolución de los depósitos de las sociedades no financieras



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 5.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro

	Saldo Nov. 2017 (miles de Millones de €)	Tasas de variación interanual en %										
		dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17
1. Efectivo en circulación	1.110	6,7	5,9	3,9	3,7	3,5	3,6	3,8	3,5	3,5	3,5	3,3
2. Depósitos a la vista	6.658	11,6	11,0	9,6	9,3	9,8	9,3	10,7	10,6	10,9	10,4	10,1
M1 (= 1+2)	7.768	10,8	10,1	8,7	8,4	8,8	8,4	9,7	9,5	9,8	9,4	9,1
3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1 + 3.2)	3.416	-3,5	-2,4	-1,5	-1,0	-2,6	-2,2	-3,0	-2,7	-3,2	-2,7	-2,5
3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años	1.200	-9,0	-6,8	-4,6	-3,3	-7,6	-6,7	-9,4	-9,2	-10,5	-9,9	-9,4
3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses	2.216	0,6	0,6	0,6	0,5	0,7	0,8	1,1	1,4	1,5	1,8	1,8
M2 (= M1+3)	11.184	5,3	5,4	4,9	5,0	4,8	4,7	5,3	5,4	5,4	5,4	5,3
4. Instrumentos negociables (= 4.1 + 4.2 + 4.3)	680	-3,8	-0,9	6,5	5,7	8,8	7,0	-0,6	-0,4	1,1	-0,8	-0,4
4.1. Cesiones temporales	79	-38,2	-28,9	-2,1	-12,8	-5,8	-7,3	-18,6	-11,3	-13,2	-6,1	10,2
4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario	521	11,5	7,6	10,7	8,1	8,8	8,4	5,0	6,2	5,7	3,4	1,7
4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años	81	-26,2	-2,1	-4,0	13,7	23,8	12,4	-13,9	-24,0	-12,1	-20,2	-19,9
M3 (= M2+4)	11.864	4,7	5,0	5,0	5,1	5,0	4,8	5,0	5,0	5,2	5,0	4,9

Fuente: Banco Central Europeo.

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

	Saldo Nov. 2017 (miles de Millones de €)	Tasas de variación interanual en %										
		dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17
Financiación al sector privado	13.086	0,8	1,1	1,5	2,0	2,5	3,1	3,1	2,8	2,8	2,8	2,8
Préstamos	10.855	0,6	1,0	1,2	1,9	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5	2,6	2,6
Familias	5.549	1,9	2,2	1,9	2,1	2,2	2,5	3,0	3,1	3,1	3,2	3,1
<i>Compra de vivienda</i>	4.166	2,1	2,3	2,1	2,4	2,7	2,9	3,3	3,3	3,4	3,4	3,3
<i>Crédito al consumo</i>	651	3,8	5,1	3,5	3,4	3,9	4,4	5,9	6,7	6,8	6,7	7,0
<i>Otros préstamos</i>	731	-0,5	-0,5	-0,4	-0,9	-1,4	-1,1	-1,2	-1,3	-1,2	-1,0	-0,8
Sociedades no financieras	4.344	0,0	0,8	1,3	1,5	1,9	1,7	1,2	1,4	1,4	1,7	1,8
<i>Aseguradoras y fondos de pensiones</i>	115	-4,2	-19,1	-23,6	-10,7	-9,0	3,6	8,3	4,0	2,0	-1,6	0,1
<i>Otros intermediarios financieros</i>	846	-2,7	-1,3	0,0	4,9	5,3	5,2	3,6	3,5	3,6	3,5	2,9
Valores distintos de acciones	1.426	1,9	3,3	7,3	3,5	6,2	8,4	7,2	6,0	5,6	4,4	3,8
Acciones y participaciones	805	0,5	-2,4	-3,0	0,8	0,7	4,4	6,5	2,6	2,6	2,8	4,4

(* Activos de las Instituciones Financieras Monetarias (IFM))

Fuente: Banco Central Europeo.

Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

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

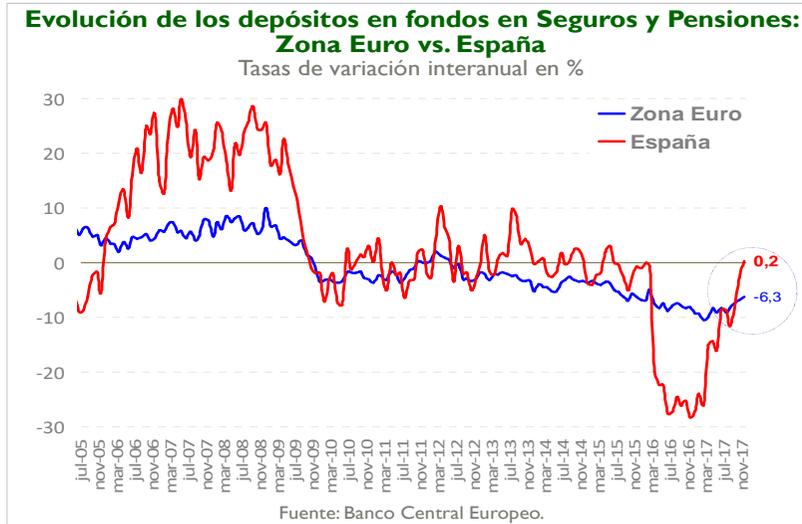


Gráfico 5.10.: Ratio préstamos / depósitos: Zona Euro vs. España

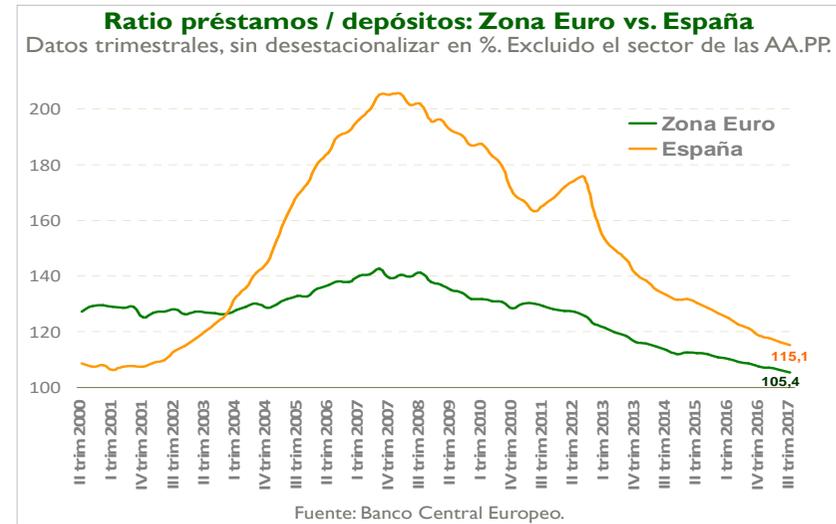


Gráfico 5.11.: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria

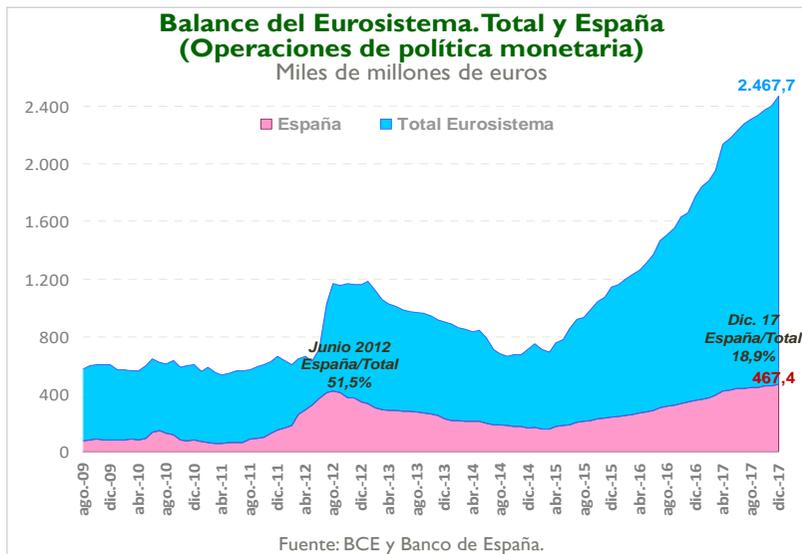
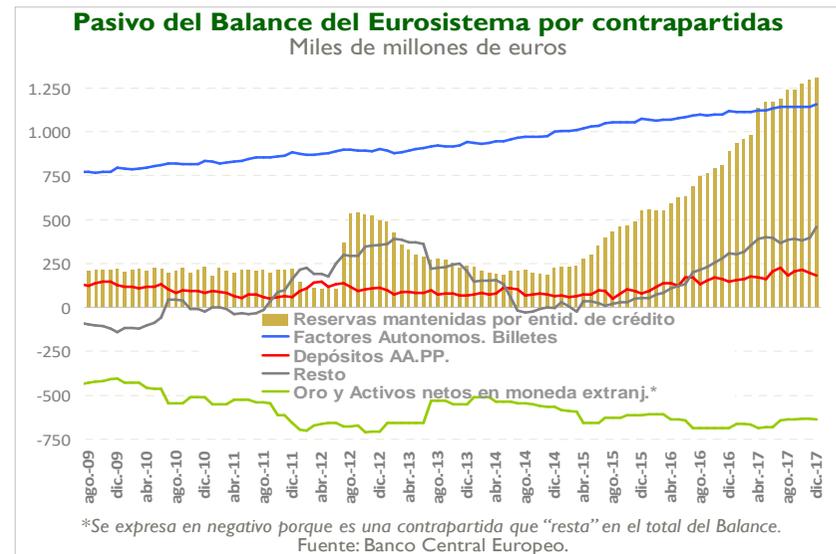
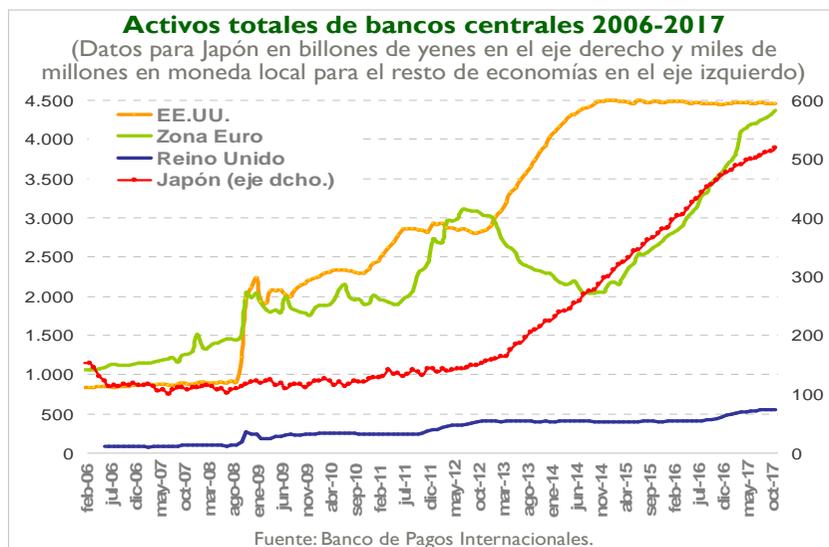


Gráfico 5.12.: Pasivo del Balance del Eurosistema por contrapartidas



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.13.: Activos totales de bancos centrales 2006-2017



• La distinta velocidad del proceso de normalización cuantitativa, a uno y otro lado del Atlántico, sigue marcando el pulso a las condiciones de política monetaria.

• En EE.UU. el comienzo efectivo de la normalización del balance por parte de la Fed, que prevé reducir la cartera de títulos del Tesoro en casi 18.000 millones de dólares al mes, en promedio, hasta el final de 2018 (un ritmo de reducción mucho más lento que el observado durante el periodo de compras netas, que osciló entre los 45.000 millones y los 75.000 millones de dólares mensuales), ha coincidido con una nueva subida de los tipos de interés de los Fondos Federales en 25 p.b., a principios de diciembre -la tercera subida en 2017-, que se sitúan en el rango objetivo del 1,25%-1,50%, justo en los niveles correspondientes a octubre de 2008.

• Acorde con la fortaleza del mercado laboral y la consecución del objetivo de inflación del 2%, la Reserva Federal ha revisado sus previsiones para 2018, estableciendo un rango en su evolución entre el 1,9% y el 2,4%, lo que deja margen para tres subidas a lo largo del presente año.

• En la Zona Euro, las condiciones continúan siendo extremadamente acomodaticias. Así, tras la decisión del BCE, en su reunión de octubre, de prorrogar el programa de compra de activos hasta septiembre de 2018 y su mensaje reiterado, tras el Consejo de Gobierno de diciembre, acerca de que los tipos de interés no subirán hasta mucho después de que terminen las compras de activos ha despejado los temores a un cambio "brusco" en la orientación de la política monetaria europea.

• En este sentido, además del mantenimiento de los tipos de interés, el BCE confirmó que desde enero de 2018 las compras netas de activos continuarán al ritmo de 30 mil millones de euros mensuales hasta el final de septiembre de 2018 (o hasta una fecha posterior si fuera necesario) y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste compatible con su objetivo de inflación (2,0%). Si las perspectivas fueran menos favorables, el Consejo de Gobierno está preparado para ampliar el volumen y/o la duración de este programa. Asimismo, el Eurosistema reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo, durante un periodo prolongado tras el final de sus compras netas de activos. De este modo, se espera que las condiciones de liquidez sigan siendo favorables y que la orientación de la política monetaria sea la adecuada en cada momento. (Graf. 5.11; 5.12 y cuadro 5.3).

• Atendiendo a la trayectoria reciente de los agregados monetarios y crediticios en la Zona Euro y su comparativa con España, hasta el mes de noviembre de 2017, destaca la suave ralentización de la tasa de crecimiento interanual del agregado monetario amplio M3 (hasta el 4,9% en la UEM), en contraste con la aceleración del componente español que crece a un ritmo del 1,8%, reduciéndose así el diferencial entre ambos. (Graf. 5.2 y 5.3). El freno se explica principalmente por la desaceleración de los depósitos a la vista y del efectivo en circulación. Por el contrario, otros instrumentos de ahorro como los fondos de inversión mantienen un perfil creciente, con un incremento anual del volumen de activos del 11,5% en España, según los datos de Inverco. (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 %	dic-17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Agregados monetarios UEM: M1	Tasa de var. interanual en %	nov-17	9,1	9,4	9,5	8,5	-0,3	-0,4	0,6
Agregados monetarios UEM: M2	Tasa de var. interanual en %	nov-17	5,3	5,4	5,4	4,8	-0,1	-0,1	0,5
Agregados monetarios UEM: M3	Tasa de var. interanual en %	nov-17	4,9	5,0	5,0	4,7	-0,1	-0,1	0,2
Crédito UEM Sector Privado	Tasa de var. interanual en %	nov-17	2,9	2,6	2,3	2,2	0,3	0,6	0,7
Crédito UEM Sector a las AA.PP.	Tasa de var. interanual en %	nov-17	6,8	7,4	8,5	11,5	-0,6	-1,7	-4,7
Depósitos de Hogares (UEM)	Tasa de var. interanual en %	nov-17	3,6	3,8	3,6	3,8	-0,2	0,0	-0,2
Depósitos de Sociedades no financieras (UEM)	Tasa de var. interanual en %	nov-17	7,7	7,5	7,1	6,0	0,2	0,5	1,7
Ahorros en Seguros y pensiones (UEM)	Tasa de var. interanual en %	nov-17	-6,3	-6,8	-8,3	-8,1	0,5	2,0	1,8
Balance del Eurosistema-Préstamo neto a las ent. de crédito (Total BCE)	Miles de millones de €	dic-17	2.467,7	2.399,0	2.336,7	1.770,7	2,9	5,6	39,4
Indicadores para ESPAÑA									
Agregados monetarios M3, Componente español	Tasa de var. interanual en %	nov-17	1,8	1,8	1,2	5,3	0,0	0,6	-3,5
Volumen de Depósitos OSR en España	Miles de millones de €	oct-17	1.209,6	1.222,6	1.222,3	1.232,6	-1,1	-1,0	-1,9
Volumen de Depósitos (resto sect.: AA.PP. + sist. Crediticio+resto del mundo) en España	Miles de millones de €	oct-17	680,0	655,1	653,3	636,0	3,8	4,1	6,9
Depósitos de Hogares (España)	Tasa de var. interanual en %	nov-17	0,7	1,0	0,8	1,9	-0,3	-0,1	-1,2
Depósitos de Sociedades no financ. (España)	Tasa de var. interanual en %	nov-17	11,5	10,1	11,2	5,8	1,3	0,3	5,6
Vol. Ahorros en Seguros y pensiones (España)	Tasa de var. Inter. suavizadas en %	nov-17	0,2	-2,8	-11,6	-28,3	3,0	11,8	28,5
Vol. Activos Fondos Inversión Mobiliaria. INVERCO (España)	Miles de millones de €	nov-17	262,4	259,5	256,0	235,4	1,1	2,5	11,5
Balance Banco de España-Préstamo neto a las entidades de crédito	Miles de millones de €	dic-17	467,4	459,8	446,6	356,5	1,7	4,7	31,1

* 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.: Beneficios antes de impuestos de las entidades de depósito

Grafico 6.13.: Balance agregado según estados de supervisión de las entidades de crédito

Grafico 6.14.: Provisiones totales de las entidades de crédito

Grafico 6.15.: 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

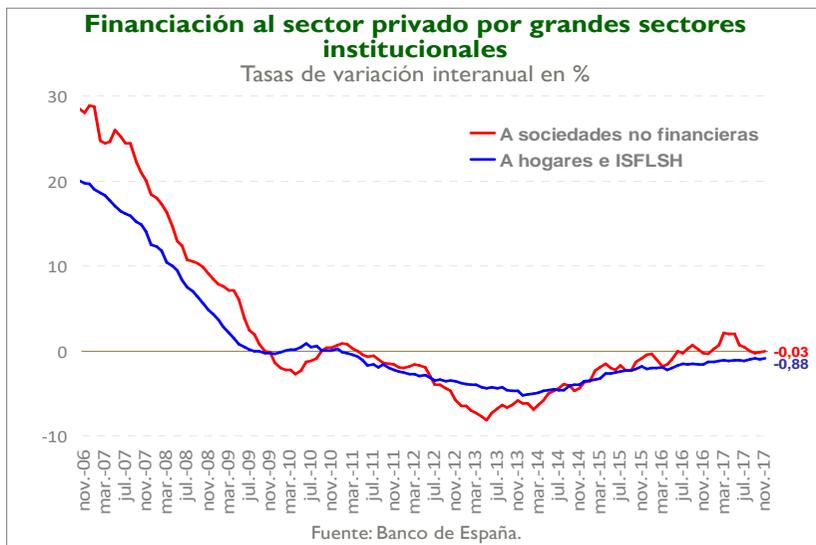


Gráfico 6.2.: Trayectoria del crédito a OSR* por finalidades

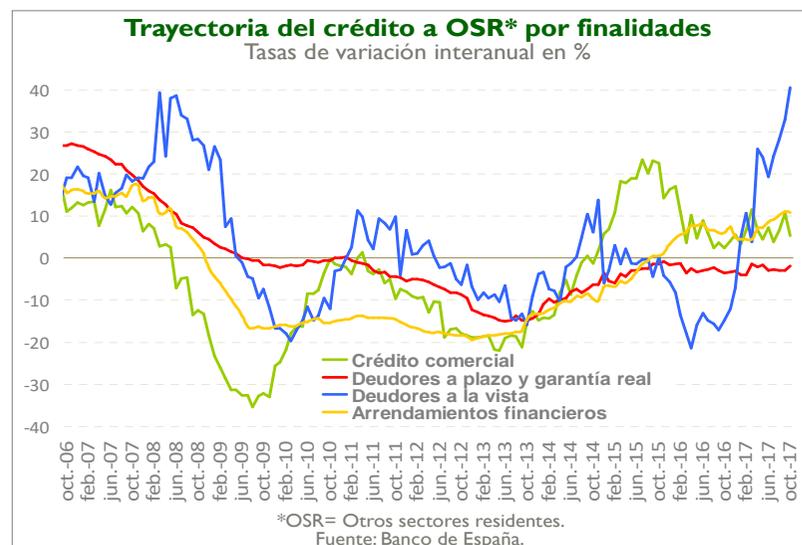


Gráfico 6.3.: Tasa de morosidad

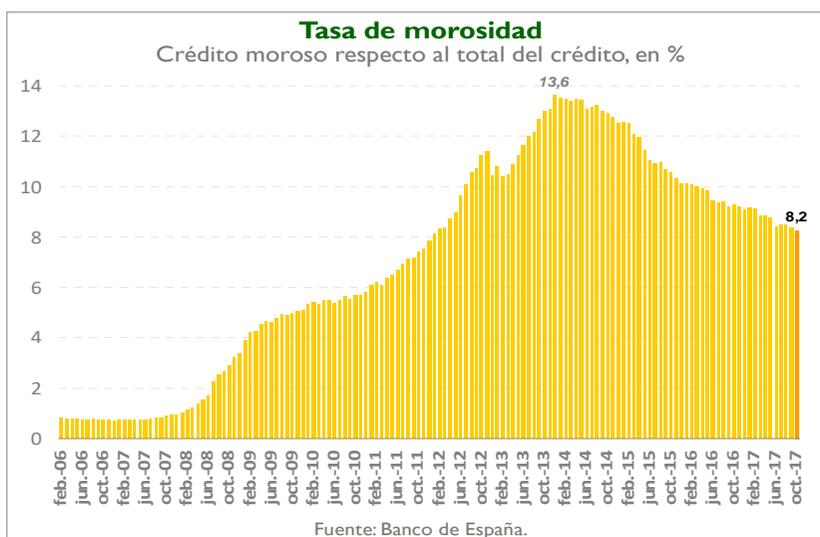
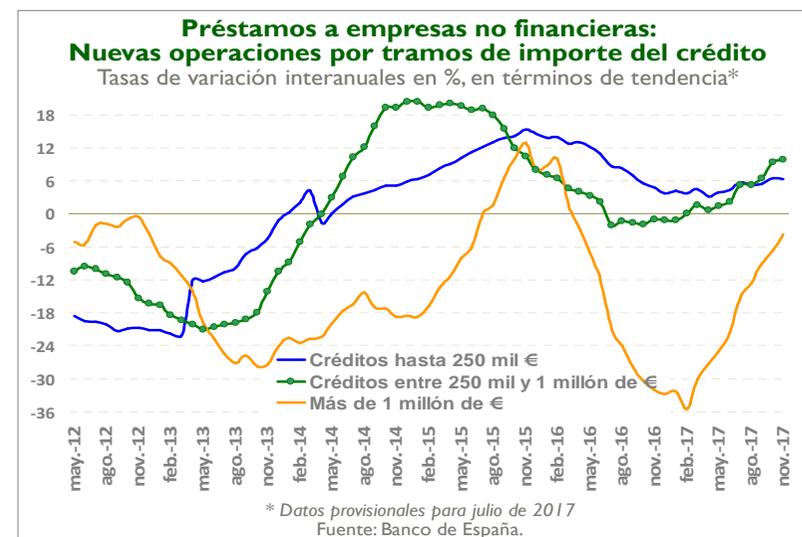


Gráfico 6.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones



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
oct-16	1.270.692,5	39.698,0	1.064.617,7	29.862,9	18.826,6	117.687,2	9,26
ene-17	1.262.123,6	41.438,5	1.050.249,3	35.634,9	19.050,2	115.750,6	9,17
feb-17	1.258.644,3	40.901,4	1.048.131,9	35.442,5	19.084,3	115.084,1	9,14
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	1.261.608,4	43.370,7	1.049.996,9	36.563,7	19.979,7	111.697,4	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
jun-17	1.262.271,6	44.383,9	1.046.140,1	45.033,9	20.523,4	106.189,6	8,41
jul-17	1.254.852,3	43.250,5	1.047.006,6	37.499,1	20.748,4	106.346,9	8,47
ago-17	1.244.345,6	41.218,2	1.039.974,5	36.837,5	20.743,1	105.571,5	8,48
sept.-17	1.249.024,8	43.632,0	1.042.156,2	38.353,3	20.877,4	104.005,2	8,33
oct-17	1.252.205,2	41.859,2	1.044.539,3	41.980,4	20.879,1	102.946,5	8,22
Tasa de variación interanual en % Oct. 2017/ Oct. 2016	-1,45	5,44	-1,89	40,58	10,90	-12,53	-1,04

(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

	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
2015	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
I trim. 2014	713.628	599.144	22.671	91.918	6.221	7,1	6,3	7,3	12,4	6,2
II trim. 2014	713.717	595.437	25.321	92.959	6.376	7,0	6,1	6,5	12,6	6,2
III trim. 2014	697.741	586.086	24.459	87.196	6.972	6,9	6,0	6,5	12,8	6,3
IV trim. 2014	689.962	579.793	29.022	81.148	5.962	6,8	5,9	5,7	13,4	4,8
I trim. 2015	681.978	573.966	28.225	79.786	6.199	6,7	5,9	5,6	12,9	7,3
II trim. 2015	680.021	563.996	31.351	84.674	5.745	6,0	5,3	4,7	11,4	4,5
III trim. 2015	667.373	557.659	31.200	78.514	5.706	5,9	5,1	4,5	11,9	4,3
IV trim. 2015	663.307	552.069	32.482	78.756	5.817	5,6	4,9	4,2	11,2	5,2
I trim. 2016	658.412	546.812	33.081	78.519	5.403	5,5	4,8	3,6	11,0	9,0
II trim. 2016	665.230	543.932	37.347	83.951	5.277	5,3	4,7	3,2	10,3	6,1
III trim. 2016	655.118	540.279	36.817	78.023	5.187	5,3	4,7	3,2	10,7	5,7
IV trim. 2016	652.488	535.365	36.281	80.842	5.153	5,5	4,7	3,3	11,4	5,7
I trim. 2017	648.283	531.493	37.587	79.203	4.881	5,5	4,8	3,3	11,7	6,4
II trim. 2017	655.767	528.604	41.106	86.057	5.229	5,4	4,7	2,8	11,1	5,9
III trim. 2017	646.569	525.899	42.826	77.843	5.210	5,5	4,7	3,5	11,8	5,9

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
I trim. 2014	719.180	18.448	115.465	60.154	525.113	71.928	30.704	41.090	91.052	176.822	113.516
II trim. 2014	712.509	17.756	113.148	58.386	523.218	69.096	29.912	34.862	105.068	170.839	113.440
III trim. 2014	693.553	17.571	110.307	55.436	510.239	69.415	29.696	34.428	100.535	161.218	114.947
IV trim. 2014	671.336	17.793	108.673	53.403	491.467	69.049	28.743	34.559	92.073	156.197	110.847
I trim. 2015	674.082	17.693	112.268	49.770	494.351	70.416	28.079	34.543	101.374	150.317	109.621
II trim. 2015	675.779	17.611	109.418	48.063	500.688	70.161	27.708	34.131	110.106	146.613	111.968
III trim. 2015	661.534	17.761	110.005	46.090	487.678	71.225	27.116	33.915	104.032	138.329	113.062
IV trim. 2015	655.019	17.996	109.825	45.445	481.752	69.404	26.870	33.444	104.765	135.851	111.418
I trim. 2016	644.282	18.106	110.463	43.936	471.776	70.435	27.023	33.306	99.949	135.190	105.874
II trim. 2016	616.325	18.544	110.167	42.663	444.951	69.425	27.349	32.956	79.824	128.871	106.527
III trim. 2016	614.075	18.887	109.812	41.577	443.798	70.393	27.462	33.027	81.292	124.805	106.818
IV trim. 2016	604.274	19.011	106.623	41.230	437.409	69.294	26.947	32.727	80.399	123.177	104.865
I trim. 2017	604.822	18.972	107.763	39.898	438.189	70.623	26.785	32.497	80.483	120.805	106.995
II trim. 2017	598.215	19.113	108.524	38.834	431.744	71.487	27.043	32.368	76.454	118.823	105.569
III trim. 2017	592.142	19.894	110.682	36.020	425.546	73.901	26.905	33.265	74.183	116.449	100.843

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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

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

	Financiación de actividades productivas	Agricultura, ganad. Pesca	Industria (sin constr.)	Constr. Servicios	Comercio y reparaciones	Hostelería	Transporte y almacenam.	Intermediación financiera (*)	Actividades inmobiliarias	Otros servicios	
2008	3,7	2,2	2,1	4,9	3,8	2,8	2,3	1,5	0,5	6,1	1,6
2009	6,2	3,4	4,1	8,5	6,3	5,2	3,8	2,9	0,6	10,1	3,1
2010	7,9	4,3	4,4	12,1	8,0	5,8	5,3	3,3	0,7	14,0	3,9
2011	11,3	6,5	5,5	18,2	11,7	7,2	8,2	4,1	1,3	21,4	5,2
2012	15,5	9,2	9,1	25,8	15,8	10,8	16,8	8,2	1,9	29,1	8,7
2013	20,3	13,6	13,1	34,3	20,5	15,1	23,2	12,3	3,2	38,0	12,9
2014	18,5	12,3	12,8	32,6	18,6	15,3	20,3	15,3	2,4	36,2	12,0
2015	14,6	10,1	10,9	30,0	14,2	12,6	17,1	11,6	2,1	27,5	9,8
2016	13,1	9,1	8,9	29,1	12,8	11,2	14,5	7,7	2,1	25,5	8,8
I trim. 2014	19,7	13,1	13,4	33,0	19,8	15,2	21,2	15,1	2,6	37,9	12,4
II trim. 2014	19,5	12,4	13,7	32,6	19,5	14,9	21,2	15,6	2,6	38,0	11,9
III trim. 2014	19,5	12,1	13,5	32,9	19,7	15,9	21,7	15,5	2,5	37,4	12,1
IV trim. 2014	18,5	12,3	12,8	32,6	18,6	15,3	20,3	15,3	2,4	36,2	12,0
I trim. 2015	17,6	11,8	12,6	32,1	17,5	15,6	19,5	15,3	2,3	34,7	11,4
II trim. 2015	16,2	11,0	11,8	29,8	16,1	14,2	18,2	14,6	2,4	32,1	10,4
III trim. 2015	15,4	11,0	11,7	29,2	15,2	13,7	18,4	12,6	2,1	30,6	9,5
IV trim. 2015	14,6	10,1	10,9	30,0	14,2	12,6	17,1	11,6	2,1	27,5	9,8
I trim. 2016	14,6	9,6	10,2	29,1	14,6	12,1	16,3	11,5	2,5	27,6	9,8
II trim. 2016	14,0	9,1	9,5	29,6	13,8	11,5	15,6	10,3	2,5	26,9	9,4
III trim. 2016	13,5	9,2	9,3	29,1	13,3	11,6	15,2	9,0	2,2	25,6	9,3
IV trim. 2016	13,1	9,1	8,9	29,1	12,8	11,2	14,5	7,7	2,1	25,5	8,8
I trim. 2017	12,4	8,9	8,7	27,2	12,2	11,0	13,2	7,2	1,7	24,1	8,5
II trim. 2017	11,6	8,2	8,6	27,6	11,2	10,2	12,1	6,3	0,4	21,5	9,2
III trim. 2017	11,1	8,0	8,9	24,0	10,8	10,9	12,5	6,1	0,4	20,3	9,0

* 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

	Sociedades no financieras				Hogares e ISFLSH				Total sectores residentes (Empresas+hogares e ISFLSH)
	Total Empresas	Créditos hasta 250 mil euros.	Créditos. entre 250 mil y 1 millón de euros	Créditos > 1 millón de euros	Total Hogares	Crédito a la vivienda	Crédito al consumo	Crédito para otros fines	
2011	527.492	136.363	37.706	353.423	74.260	37.502	15.142	21.616	601.752
2012	484.814	114.375	31.578	338.858	63.318	32.277	12.811	18.230	548.132
2013	392.645	106.135	28.290	258.220	51.248	21.854	13.892	15.502	443.893
2014	356.637	112.337	34.048	210.254	60.605	27.006	16.331	17.268	417.242
2015	392.633	128.707	36.765	227.162	75.709	35.723	19.746	20.240	468.342
2016	322.579	133.582	36.346	152.649	80.574	37.496	25.355	17.723	403.153
Ene.-nov. 2011	470.678	124.457	34.068	312.153	67.041	33.424	14.072	19.545	537.719
Ene.-nov. 2012	443.880	105.385	28.913	309.580	55.342	26.985	11.670	16.687	499.222
Ene.-nov. 2013	348.798	96.374	25.277	227.148	46.105	19.617	12.381	14.107	394.903
Ene.-nov. 2014	308.720	100.923	30.344	177.454	54.171	23.701	14.970	15.500	362.891
Ene.-nov. 2015	352.118	116.333	33.118	202.668	68.072	31.803	17.842	18.427	420.190
Ene.-nov. 2016	289.753	121.469	32.796	135.487	73.500	34.245	23.171	16.084	363.253
Ene.-nov. 2017	303.553	130.210	36.485	136.858	79.539	34.829	26.833	17.877	383.092
Tasa interanual en % 2017/2016	4,76	7,20	11,25	1,01	8,22	1,71	15,80	11,15	5,46
Tasa anual en % 2016/2015	-17,84	3,79	-1,14	-32,80	6,43	4,96	28,41	-12,44	-13,92

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

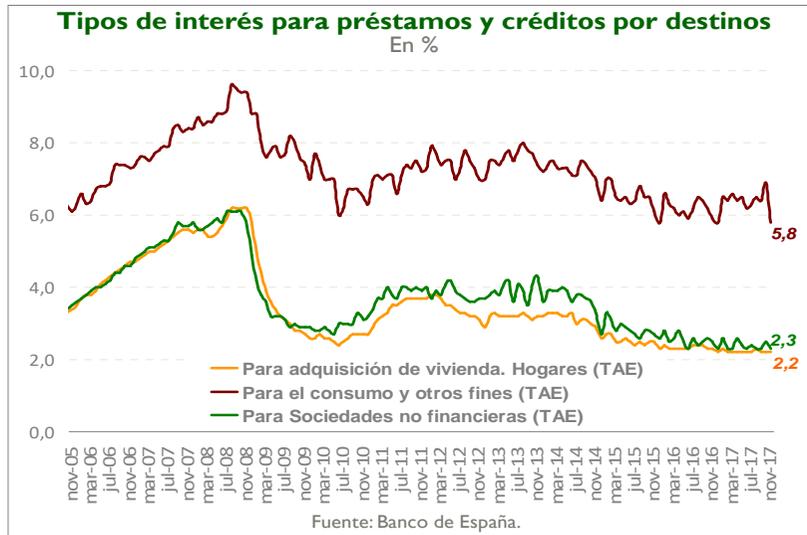


Gráfico 6.6.: Comparativa por países de los tipos de los nuevos préstamos

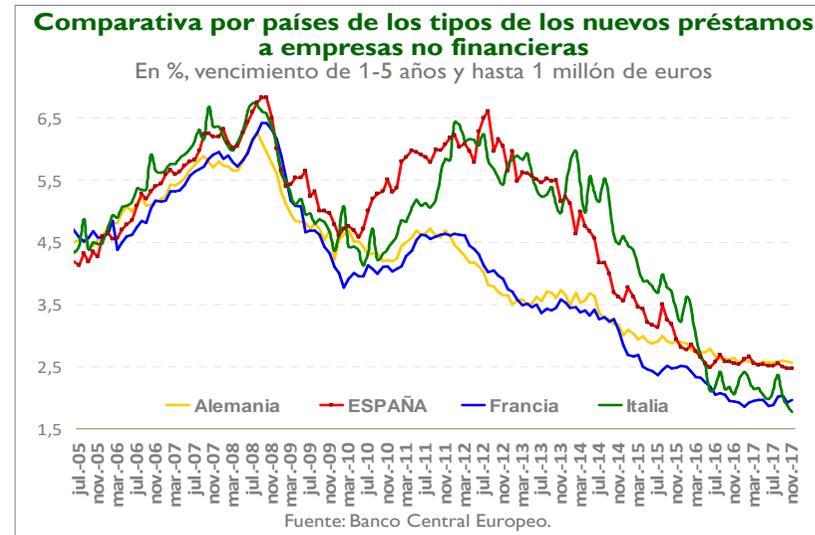


Gráfico 6.7.: Diferencial de los tipos para créditos y depósitos

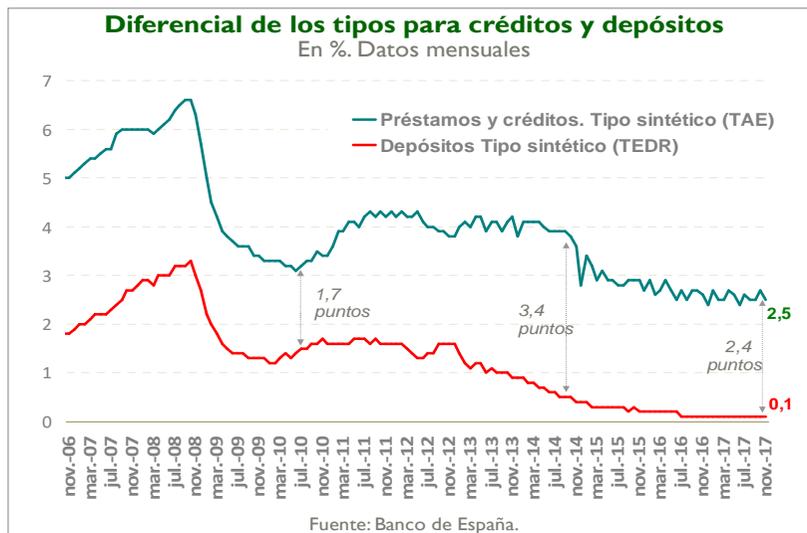
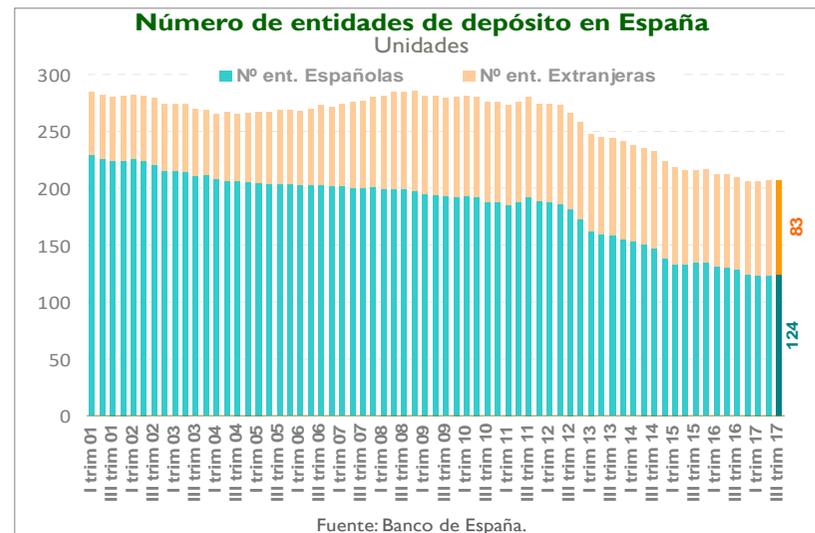


Gráfico 6.8.: Número de entidades de depósito en España



Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.9.: Número de oficinas de entidades de depósito

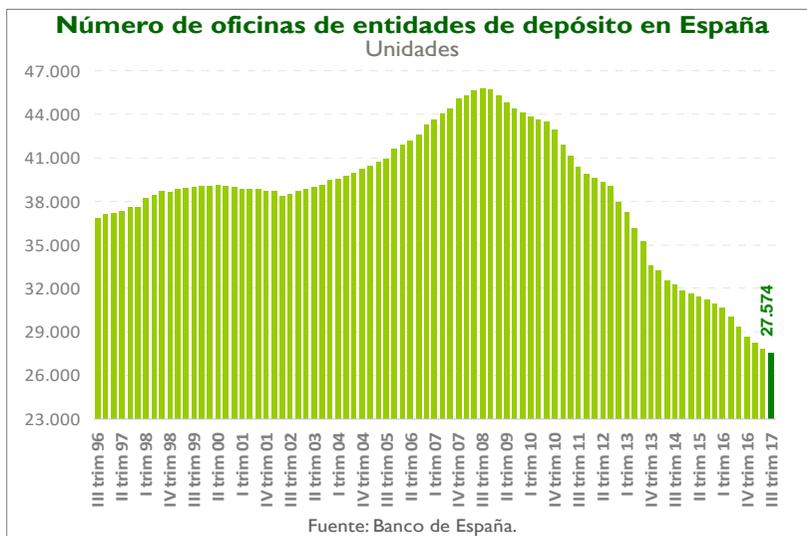


Gráfico 6.10.: Indicador de expansión de red



Gráfico 6.11.: Indicador de rentabilidad: cuenta de resultados

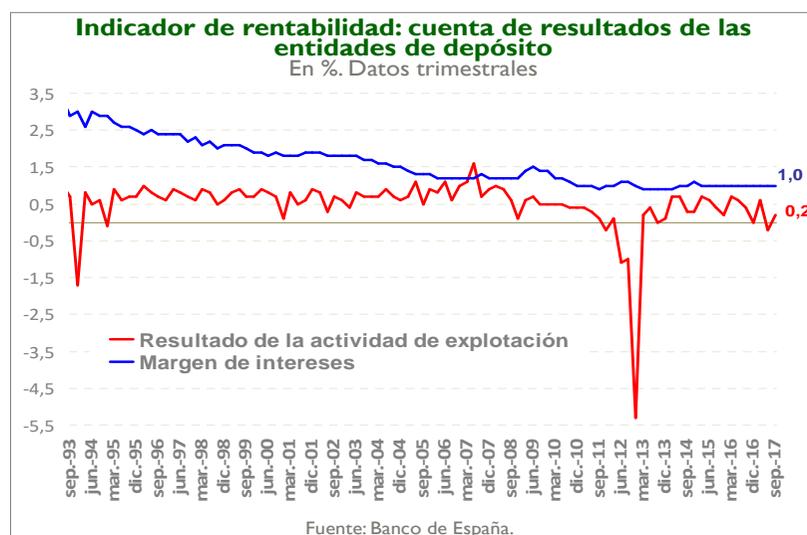
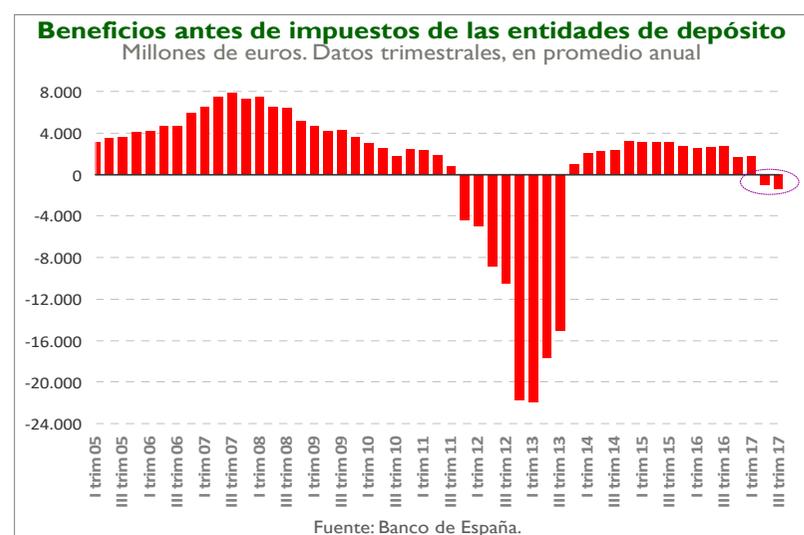


Gráfico 6.12.: Beneficios antes de impuestos de las entidades de depósito



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
I trim 15	77.414,0	61.270,2	896,3	7.380,2	7.851,5	45.142,1	16.143,8	9.869,5	380,7	993,3	116,4	4.783,9
II trim 15	70.113,1	56.513,0	843,4	7.092,9	7.114,4	41.462,3	13.600,2	7.794,9	333,2	956,3	112,1	4.403,7
III trim 15	67.363,2	52.857,9	838,8	6.711,3	6.779,4	38.528,3	14.505,3	7.345,5	324,2	901,9	103,9	5.829,8
IV trim 15	63.093,4	49.141,2	748,7	6.285,2	6.551,3	35.556,0	13.950,5	7.066,9	292,3	824,8	119,7	5.646,8
I trim 16	60.217,7	46.728,9	693,4	5.612,6	6.171,1	34.251,7	13.493,5	6.912,3	284,5	732,5	125,8	5.438,4
II trim 16	56.562,2	44.821,4	641,9	5.173,7	5.887,4	33.118,4	11.740,8	6.631,1	275,7	737,7	127,9	3.968,4
III trim 16	54.241,5	42.623,6	657,1	4.883,3	5.629,3	31.454,0	11.617,8	6.606,1	263,0	739,9	123,7	3.885,2
IV trim 16	53.677,5	42.011,5	586,4	4.322,4	5.548,3	31.554,3	11.666,0	6.421,9	265,1	704,0	114,5	4.160,5
I trim 17	51.090,6	39.400,5	668,1	4.276,2	5.883,7	28.572,5	11.690,0	6.464,0	269,8	724,8	122,0	4.109,5
II trim 17	45.477,9	34.080,3	639,4	4.460,6	4.909,2	24.071,2	11.397,6	6.001,3	243,0	699,9	121,1	4.332,4
III trim 17	43.155,7	31.841,5	610,1	4.425,6	4.645,0	22.160,8	11.314,2	5.820,9	242,3	746,8	123,3	4.380,9
<i>Tasa de variación interanual en % IIIT 2017/IIIT2016</i>	-20,44	-25,30	-7,15	-9,37	-17,48	-29,55	-2,61	-11,89	-7,87	0,93	-0,31	12,76

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.13.: Balance agregado según estados de supervisión de las entidades de crédito

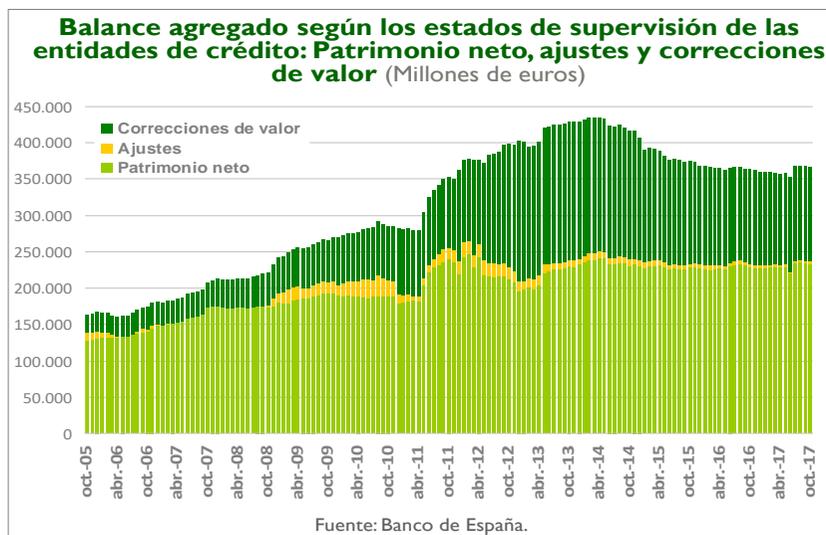


Gráfico 6.14.: Provisiones totales de las entidades de crédito

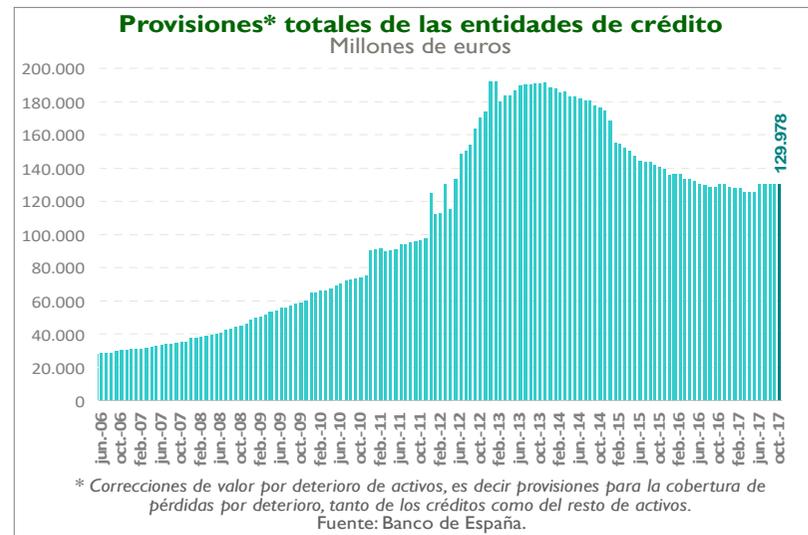
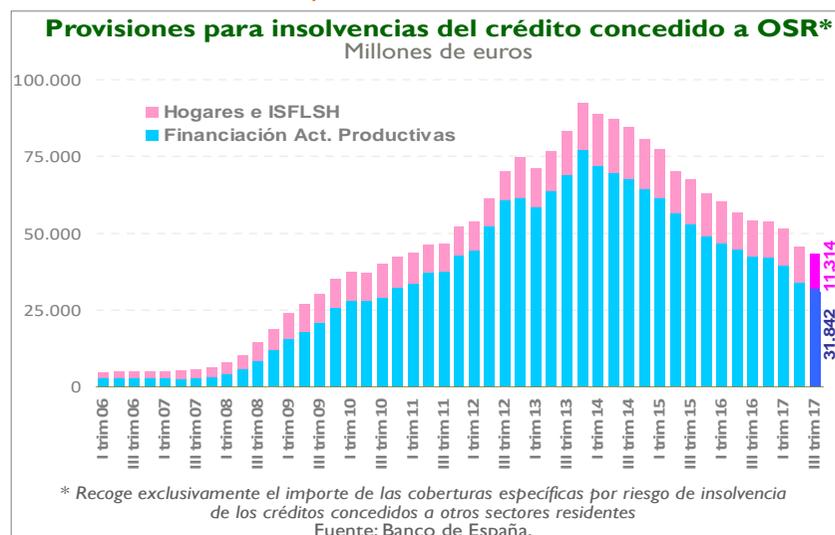


Gráfico 6.15.: Provisiones para insolvencias del crédito concedido a OSR



Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

- La Comisión Europea y el BCE, en su octavo informe sobre el sector bancario español –tras la finalización del programa de ayuda financiera para dicho sector–, señalaron que las entidades de crédito han seguido ajustando sus modelos de negocio y sus estructuras de costes, respaldando a su vez el crecimiento de la actividad real mediante la concesión de nuevos préstamos a empresas y hogares.
- Los expertos del Ejecutivo europeo, de acuerdo con el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), valoran positivamente la situación del sistema financiero español, sus niveles de capital y los ajustes realizados en los modelos de negocio y en la contención de costes que han permitido mantener la rentabilidad. No obstante, respecto a este último aspecto, se incide en que un reto común con los bancos europeos es el de mantener la rentabilidad a medio plazo.
- Desde la perspectiva de las entidades financieras españolas, los principales retos a los que se enfrenta el sector, en opinión del subgobernador de Banco de España, Javier Alonso, en el contexto actual son numerosos y nada despreciables. En concreto, la banca debe mantener niveles de rentabilidad adecuados para garantizar la viabilidad de las entidades en el medio y largo plazo; adaptarse a nuevas y exigentes regulaciones en respuesta a la crisis financiera; afrontar el desarrollo tecnológico y las empresas denominadas fintech; y recuperar la confianza del cliente.
- Una prueba evidente de las consecuencias del elevado nivel de endeudamiento alcanzado y el necesario esfuerzo por reducirlo es el prolongado retroceso de la financiación al sector privado (empresas y hogares). Así, pese al mantenimiento de condiciones de financiación favorables y el saneamiento de los balances empresariales, el stock de financiación a las sociedades registró una variación nula en noviembre. Mientras, la financiación recibida por las familias registró una tasa interanual negativa del -0,9%, lastrada por una disminución estable de los préstamos bancarios destinados a vivienda. (Graf. 6.1).
- En este contexto, los resultados de la decimoséptima edición de la encuesta sobre el acceso a la financiación de las empresas del Área Euro, que elabora el Eurosistema, respalda esta atonía de la demanda, ya que la proporción de pymes españolas que solicitan préstamos bancarios ha agudizado su perfil descendente entre abril y septiembre de este año, hasta niveles similares a los del promedio de la UEM. Por el contrario, las condiciones de demanda, es decir, la disponibilidad de financiación bancaria continúa mejorando. De hecho, las empresas encuestadas percibieron que la mayoría de factores que afectan a la oferta crediticia ejercieron un impacto positivo sobre la disponibilidad de financiación.
- Precisamente, atendiendo a la trayectoria en los últimos meses de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a hogares y a pymes puede certificarse esta mejor coyuntura de la financiación. En concreto, el importe de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a hogares, en términos acumulados de los doce últimos meses, aumentó en noviembre de 2017 un 8,2% interanual, con un fuerte impulso del crédito al consumo y a otros fines. Asimismo, el importe de las nuevas operaciones de préstamos y créditos a pymes (utilizando como *proxy* los comprendidos entre 250 mil € y un millón de €) aumentó, en el acumulado hasta noviembre de 2017, un 11,3% interanual, con una aceleración también muy destacada de los créditos de importes hasta 250 mil € (7,2%). (Ver cuadro 6.4 y gráfico 6.4).
- El notable avance del nuevo crédito destinado al consumo (15,8% de avance interanual) es un indicador relevante que respalda la fase expansiva del ciclo, evidenciando la confianza de los consumidores y favorables expectativas para el sector financiero. (Ver cuadro 6.4). Recientemente, el Gobernador del Banco de España, Linde, señaló que el crédito al consumo suele estar a la cabeza en la adaptación de innovaciones e incorporación de las nuevas tecnologías, y que va a suponer un impulso más eficiente a la financiación, mediante mejoras en la gestión.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.6.: CUADRO Resumen - Bloque 6

Cuadro RESUMEN Bloque 6

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 %	nov-17	-0,4	-0,5	-0,5	-0,9	0,1	0,1	0,5
A sociedades no financieras	Tasa de var. interanual en %	nov-17	0,0	-0,2	0,0	-0,3	0,1	0,0	0,3
A hogares e ISFLSH	Tasa de var. interanual en %	nov-17	-0,9	-1,0	-1,0	-1,6	0,1	0,1	0,7
Crédito OSR por finalidad									
Crédito comercial	Tasa de var. interanual en %	oct-17	5,4	10,7	4,0	2,3	-5,3	1,5	3,1
Deudores a plazo y garantía real	Tasa de var. interanual en %	oct-17	-1,9	-2,9	-2,7	-3,5	1,0	0,8	1,6
Deudores a la vista	Tasa de var. interanual en %	oct-17	40,6	33,0	24,3	-14,8	7,6	16,3	55,3
Arrendamientos financieros	Tasa de var. interanual en %	oct-17	10,9	11,1	9,1	6,0	-0,2	1,8	4,9
Tasa de morosidad del crédito OSR	En %	oct-17	8,2	8,3	8,5	9,3	-0,1	-0,3	-1,0
Crédito a hogares por funciones de gasto. Total hogares	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-1,3	--	-1,4	-1,8	--	0,1	0,5
Adquisición y rehabilitación de viviendas	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-2,7	--	-2,8	-3,1	--	0,2	0,5
Bienes de consumo duradero	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	16,3	--	10,1	18,0	--	6,3	-1,7
Resto	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-0,2	--	2,5	-0,6	--	-2,7	0,4
Crédito para financiar actividades productivas. Total	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-2,8	--	-3,6	-7,7	--	0,8	5,0
Agricultura, ganad. Pesca	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	5,3	--	5,3	5,6	--	0,0	-0,3
Industria (sin constr.)	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	2,2	--	0,8	-2,9	--	1,4	5,1
Construcción	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-14,0	--	-13,4	-9,3	--	-0,7	-4,7
Servicios	Tasa de var. interanual en %	III trim. 2017	-3,3	--	-4,1	-9,2	--	0,9	6,0
Nuevo préstamos concedidos Total (hogares+empresas)	Tasa de var. interanual en %	nov-17	10,5	8,6	9,3	-7,4	1,9	1,2	17,9
A hogares e ISFLSH	Tasa de var. interanual en %	nov-17	21,7	19,1	25,4	9,4	2,5	-3,8	12,2
A empresas	Tasa de var. interanual en %	nov-17	7,3	5,7	5,6	-11,4	1,6	1,7	18,7
Hasta 250 mil euros.	Tasa de var. interanual en %	nov-17	5,6	8,1	4,9	6,5	-2,5	0,7	-0,9
Entre 250 mil y 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	nov-17	13,5	26,9	12,2	8,6	-13,4	1,3	4,9
Más de 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	nov-17	7,3	-3,1	4,8	-28,5	10,4	2,5	35,8
Tipo sintético (TAE) para préstamos y créditos	En %	nov-17	2,5	2,7	2,5	2,6	-0,2	0,0	-0,1
Tipo sintético (TAE) para depósitos	En %	nov-17	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Nº de entidades de depósito en España	Unidades	III trim. 2017	207	--	207	210	--	0,00	-1,43
Españolas	Unidades	III trim. 2017	124	--	123	129	--	0,81	-3,88
Extranjeras	Unidades	III trim. 2017	83	--	84	81	--	-1,19	2,47
Nº de oficinas entidades de depósito en España	Unidades	III trim. 2017	27.574	--	27.810	29.325	--	-0,85	-5,97
Ind. Rentabilidad. Resultado de Explotación	En %	III trim. 2017	0,2	--	-0,2	0,4	--	0,4	-0,2
Ind. Rentabilidad. Margen de intereses	En %	III trim. 2017	1,0	--	1,0	1,0	--	0,0	0,0
Provisiones. Correcciones por deterioro valor de activos	Miles de millones de €	oct-17	130,0	130,3	130,6	130,5	-0,21	-0,45	-0,43

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

Fuente: Banco de España y BCE.



Consejo General de Economistas

Comisión Financiera

C/ Nicasio Gallego 8

28010- Madrid

Tfno 914322670

www.eaf.economistas.es

eaf@economistas.es

