economistas

OBSERVATORIO Financiero

Informe Mayo 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. 9

Bloque 2: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior..... 20

Bloque 3: Tipos de cambio y cotizaciones materias primas, petróleo e índices bursátiles. 30

Bloque 4: Tipos de interés en los mercados interbancarios y en los mercados de deuda. 36

Bloque 5: Indicadores de Política Monetaria..... 45

Bloque 6: Crédito y otros indicadores de las entidades financieras..... 52

Informe Ejecutivo – Principales Notas

INDICADORES ECONÓMICOS

Economía Española

Las proyecciones del FMI en este trimestre han supuesto una revisión al alza de las previsiones de crecimiento para 2018 y 2019: 2,8% para 2018, frente al 2,5% estimado en enero y 2% para 2019.

Asimismo la estimación de avance del PIB señala un aumento del 0,7% para el 1º trimestre del 2018, una tasa similar a la de los trimestres anteriores.

La creación de empleo se ha ralentizado ligeramente del 2,6% al 2,4%. La afiliación a la Seguridad Social continúa creciendo a tasas superiores al 3%.

La creación de puestos de trabajo anunciada por el gobierno de 400.000 puestos es muy factible alcanzarla, las previsiones de reducir el paro al 13,5% en el 2019 son adecuadas en este escenario que es muy similar al contemplado a final del ejercicio 2017.

Por lo tanto, se aprecia que a corto plazo los indicadores siguen siendo positivos, se prevé un sólido superavit externo, como en años anteriores desde el 2013.

No obstante, dos factores amenazan con frenar el crecimiento de la economía española:

- La creciente tensión geopolítica en España e Italia que hace disminuir la inversión en ellos y provoca nerviosismo en la Unión Europea.
- Las amenazas al turismo español derivado por el poco crecimiento de la economía británica y el aumento de seguridad en destinos turísticos mediterráneos como Turquía, Egipto y Tunez.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

Incertidumbres a medio plazo

- Evolución del precio del petróleo, que podría encarecer la factura energética para empresas y familias.
- La previsión sobre los precios, afectará al poder adquisitivo de los hogares, repercutiendo negativamente sobre el consumo. Debemos de tener en cuenta los niveles mínimos del ahorro familiar en estos momentos.
- El cambio de tendencia que va a ajustarse en los tipos de interés, sobre todo al final de año y en el 2019.
- La disminución del nivel de deuda pública se está produciendo a una tasa muy baja, siete décimas con respecto al 2016.

Las previsiones del Observatorio son:

	2018	2019
PIB	2,6	2,4
Inflación	1,6	1,8
Paro	15%	14%

Economía Mundial

Las expectativas de crecimiento de la Economía Mundial para el año 2018, han sido revisadas al alza por los principales organismos internacionales (FMI, OCDE, Consumo Europeo), así las previsiones de aumento están para el 2018 en el 3,9% y el 4% para el 2019.

El crecimiento para las economías más avanzadas está en 2,5% y en el 4,9% para los emergentes.

Las incertidumbres de la economía mundial sigue siendo:

- Política fiscal USA
- Brexit
- Tensiones geopolíticas

Informe Ejecutivo – Principales Notas

MERCADOS DE VALORES Y TIPO DE INTERÉS

El cuatrimestre ha estado marcado por la devaluación del euro frente al dólar, llegando a 1,208 dólar/ euro a 30 de abril y el aumento del precio del petróleo Brent hasta los 72$ el barril, marcado fundamentalmente por las tensiones geopolíticas en torno a la relación entre EE.UU. e Irán y las expectativas de que se prorroguen recortes de la producción.

Los mercados financieros sufrieron una corrección en febrero. La caída de Wall Street arrastró a las cotizaciones de los activos mundiales y produjo pérdidas significativas en los índices europeos. Aunque en marzo y abril se ha registrado una recuperación conforme se ha reducido la volatilidad, la mayoría de los índices arrojan pérdidas en el balance del año: el IBEX -0,6% en el balance anual, el DAX -2,4% , el FTSE 100 -2.3%.

En los mercados internacionales interbancarios y de deuda, los tipos de interés a corto plazo han reflejado las diferencias en las políticas monetarias aplicadas. En la zona euro los tipos de interés se mantienen a un nivel muy reducido , con apenas repuntes imperceptibles. Solo el Euribor a 1 año tuvo un leve ascenso en abril (-0,19% frente al -0,191 % en marzo) mientras que en Estados Unidos han tenido un repunte muy significativo, fundamentalmente en el tipo interbancario a 3 meses, 2,3% en abril.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

INDICADORES DE POLITICA MONETARIA

Los bancos centrales siguen normalizando su política monetaria, reduciendo sus balances y, en el caso de EEUU, que está en una fase más madura del ciclo, aumentando los tipos de interés. En el caso de Europa no se espera que aumenten los tipos de interés a lo largo de este año, controlada la inflación subyacente y en permanente vigilancia los agregados monetarios y el tipo de cambio.

De hecho, el agregado monetario M3 que en España crece en marzo a una tasa interanual del 1,4%, viene repuntando en los últimos meses, pero su crecimiento es menor a la tasa de hace un año. También este crecimiento inferior se da en Europa, 3,7% en marzo, donde su principal contrapartida, la financiación al sector privado, se desacelera 3 décimas. Sin embargo, siguen creciendo los préstamos un 2,6%, como lo vienen haciendo últimamente. En nuestro país la financiación al sector privado sigue con signo negativo (-0,5% en marzo), ello por el alto grado de desapalancamiento que se sigue produciendo en esta etapa pos-crisis.

En la línea que se viene observando en meses anteriores, los depósitos experimentan ligera disminución y mientras que el volumen de ahorro en fondos de inversión crecen a ritmo anual del 10,2%. El ratio préstamos/depósitos en relación con ello es superior en España 114,1, que en Europa 105,4.

Los tipos oficiales de la FED se sitúan en la actualidad en el 1,75%, mientras que los del BCE continúan al 0%. Los de Reino Unido están en el 0,50% y los de Japón en -0,10. Se esperan movimientos al alza de los mismos en EEUU (al menos dos subidas más, incluso tres) y en Reino Unido, donde presiona la inflación.

El Balance del Banco de España ha continuado aumentando a lo largo del año: 0,9% en mes, 1,3% trimestre y 12,8% en el año.

Informe Ejecutivo – Principales Notas

CREDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

En España, independientemente del saldo negativo que sigue arrojando la financiación al sector privado ya comentada, el crédito sube en algunos segmentos: consumo de hogares, actividades productivas agricultura, industria, comercio, hostelería, transporte y crédito comercial. Es de interés señalar que sigue creciendo las operaciones nuevas de empresas (8,8% incremento trimestre) y hogares (13,4%) con un ligero freno observado en marzo, que pasa por ser coyuntural.

La tasa de morosidad bancaria baja al 7,79%, la primera vez que, desde enero del 2012 esta tasa es inferior al 8%, registrando su ratio mínimo desde finales del 2011, cuando fue del 7,61%. Ello está haciendo que disminuyan las dotaciones, que se reducen en febrero un 5,6%. A tenor de ello, el Banco de España observa una relación negativa entre la morosidad y la concesión de créditos.

Con respecto al trimestre anterior el TAE de préstamos y créditos sube 0,1%, imperceptible pero significativo, aunque todavía está una décima por debajo del año anterior.

El índice de rentabilidad de resultados de explotación ha crecido en el trimestre un 0,3% y 0,5% en el año. Sin embargo, en el caso del índice de rentabilidad por margen de intereses, este ha disminuido un -0,1 en trimestre y año. El número de oficinas y empleados sigue bajando ostensiblemente (se combate la sobredimensión), y el Banco de España sigue denunciando la alta concentración bancaria en nuestro país, al ostentar un 70% de cota de mercado los cinco grandes, un porcentaje el 20% superior al que se da en Europa.

Se observa como positiva la continua disminución de deuda de empresas y particulares aunque no deja de preocupar la muy lenta disminución de la deuda pública, que está a 98,3% a final de 2017.

Un nuevo marco regulatorio mucho más exigente, el reto de las nuevas tecnologías, la desintermediación financiera, el mercado global o la competencia del fintech está definiendo un nuevo contexto y marcando nuevos retos que parecen no haber dado por terminada la reestructuración a la que se está viendo sometido el sector.

Bloque 1: Indicadores económicos

ÍNDICE DE CUADROS

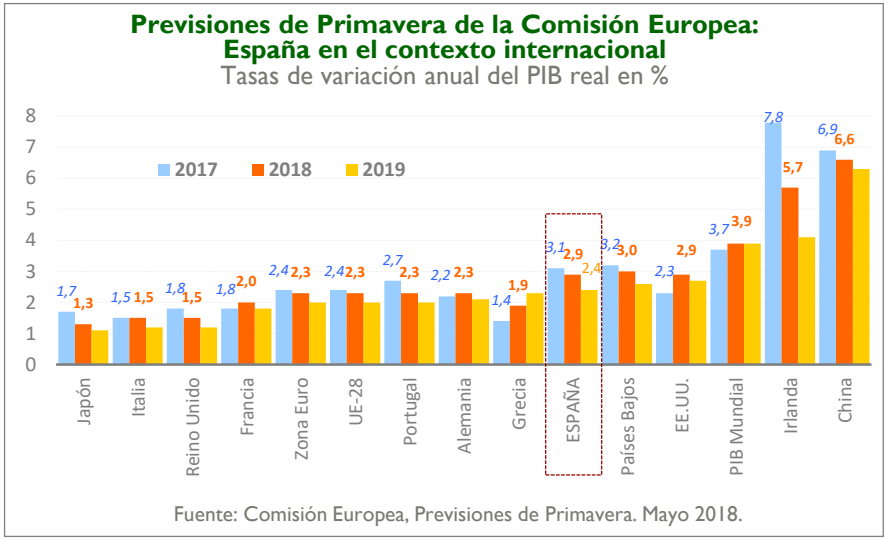
Cuadro 1.1.: Perspectivas de la economía mundial del FMI
Cuadro 1.2.: Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos
Cuadro 1.3.: Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2018-2020, según el Banco de España
Cuadro 1.4.: Escenario macroeconómico previsto por el Gobierno 2018-2021
Cuadro 1.5.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA
Cuadro 1.6.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 1

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1.: Previsiones de Primavera de la Comisión Europea: España en el contexto internacional
Gráfico 1.2.: Indicador de clima económico mundial y en la Zona Euro
Gráfico 1.3.: Crecimiento del PIB por CC.AA. en 2017 y previsiones 2018
Gráfico 1.4.: Evolución y previsiones de crecimiento del PIB
Gráfico 1.5.: Evolución trimestral del PIB en España
Gráfico 1.6.: Confianza del consumidor: España vs. UEM y OCDE
Gráfico 1.7.: Tasa de paro española en el contexto internacional
Gráfico 1.8.: Comercio exterior de bienes de la economía española
Gráfico 1.9.: Índices de tendencia de competitividad de la economía española
Gráfico 1.10.: Trayectoria de la población activa: ocupados y parados
Gráfico 1.11.: Utilización de la capacidad productiva instalada
Gráfico 1.12.: Índices de Producción Industrial por destino económico de los bienes
Gráfico 1.13.: Evolución del PIB turístico vs. PIB de la economía española
Gráfico 1.14.: Viviendas visadas de obra nueva en España
Gráfico 1.15.: Valor tasado de la vivienda libre en España
Gráfico 1.16.: Resultado económico bruto de las empresas españolas
Gráfico 1.17.: Comportamiento de los precios de consumo en España: inflación general y subyacente
Gráfico 1.18.: Deuda pública y déficit por principales países de la UE

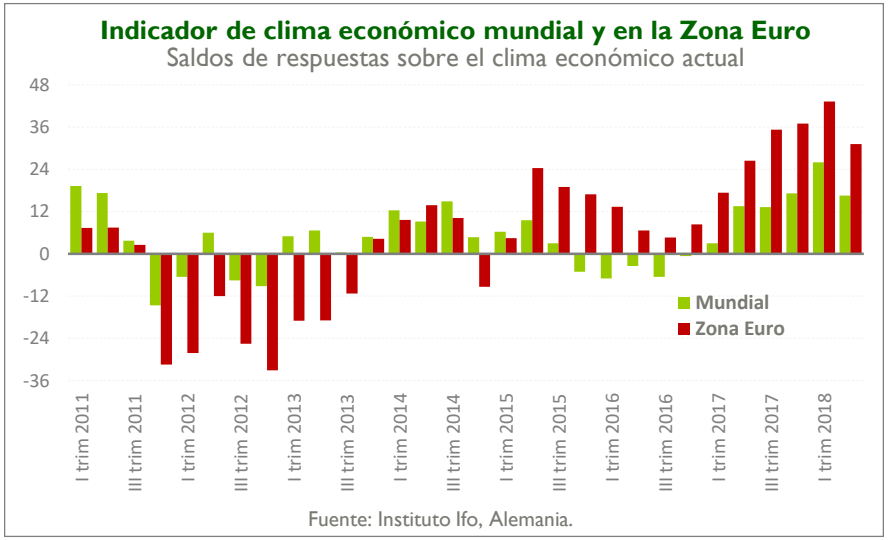
Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.1.: Previsiones de Primavera de la Comisión Europea: España en el contexto internacional



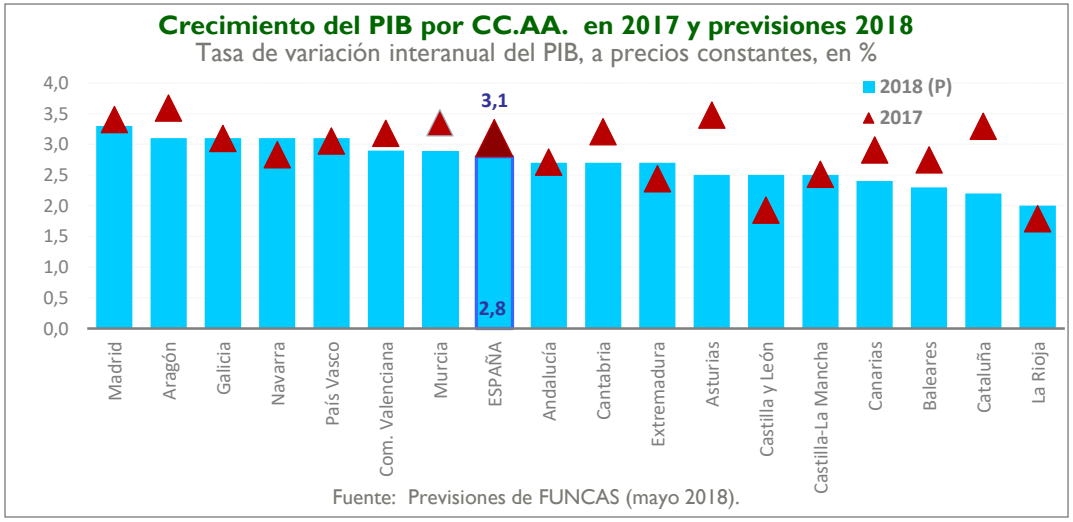
Fuente: Comisión Europea, Previsiones de Primavera. Mayo 2018.

Gráfico 1.2.: Indicador de clima económico mundial y en la Zona Euro



Fuente: Instituto Ifo, Alemania.

Gráfico 1.3.: Crecimiento del PIB por CC.AA. en 2017 y 2018 (previsiones)



Fuente: Previsiones de FUNCAS (mayo 2018).

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.1: Perspectivas de la economía mundial del FMI

Previsiones de crecimiento 2018-2019

Tasas de variación anual del PIB real en %

		Proyecciones Abril 2018		Diferencias respecto a Enero 2018	
	2017	2018 (P)	2019 (P)	2018 (P)	2019 (P)
PIB mundial	**3,8**	**3,9**	**3,9**	**0,0**	**0,0**
Economías avanzadas	2,3	2,5	2,2	0,2	0,0
EE.UU.	2,3	2,9	2,7	0,2	0,2
Zona Euro	2,3	2,4	2,0	0,2	0,0
Alemania	2,5	2,5	2,0	0,2	0,0
Francia	1,8	2,1	2,0	0,2	0,1
Italia	1,5	1,5	1,1	0,1	0,0
España	***3,1***	***2,8***	***2,2***	***0,4***	***0,1***
Japón	1,7	1,2	0,9	0,0	0,0
Reino Unido	1,8	1,6	1,5	0,1	0,0
Canadá	3,0	2,1	2,0	–0,2	0,0
Otras economías avanzadas (excluido G7 y UEM)	2,7	2,7	2,6	0,1	0,0
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	4,8	4,9	5,1	0,0	0,1
América Latina y el Caribe	1,3	2,0	2,8	0,1	0,2
Brasil	1,0	2,3	2,5	0,4	0,4
México	2,0	2,3	3,0	0,0	0,0
Rusia	1,5	1,7	1,5	0,0	0,0
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6,5	6,5	6,6	0,0	0,0
China	6,9	6,6	6,4	0,0	0,0
India	6,7	7,4	7,8	0,0	0,0
Volumen del comercio mundial (bienes y servicios)	4,9	5,1	4,7	0,5	0,3

Fuente: FMI, Abril 2018.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.2: Entorno internacional y supuestos técnicos

Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos

	Marzo 2018 (última)				Diciembre 2017			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Supuestos técnicos								
Euribor a 3 meses (en % anual)	-0,3	-0,3	-0,1	0,4	-0,3	-0,3	-0,1	0,1
Rendimiento deuda pública a 10 años (en % anual)	1,0	1,3	1,6	1,9	1,1	1,1	1,4	1,7
Precio del petróleo (en $ por barril)	54,4	65,0	61,2	58,3	54,3	61,6	58,9	57,3
Precios de las materias primas no energéticas en $ *(tasas de variación anual en %)*	7,9	7,4	3,2	4,5	7,9	3,3	3,4	4,3
Tipo de cambio $/€	1,1	1,23	1,24	1,24	1,1	1,2	1,2	1,2
Tipo de cambio efectivo nominal del euro (tasas de variación anual en %)	2,2	4,5	0,1	0,0	2,2	2,8	0,0	0,0
Entorno internacional *(tasas de variación anual en %)*								
PIB mundial (excluida Zona Euro)	3,8	4,1	3,9	3,7	3,7	3,9	3,8	3,7
PIB de la Zona Euro	2,5	2,4	1,9	1,7	2,4	2,3	1,9	1,7
Comercio mundial (excluida Zona Euro)	5,6	4,9	4,5	3,9	5,6	4,5	4,2	3,7
Demanda externa de la Zona Euro	5,5	4,7	4,1	3,6	5,5	4,4	3,8	3,5

Fuente: Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema, Marzo 2018.

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

Proyecciones macroeconómicas de la economía española 2018-2020

Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

			Proyección. Marzo 2018		
	2016	2017	2018	2019	2020
PIB	**3,3**	**3,1**	**2,7**	**2,3**	**2,1**
Índice de precios de consumo (IPC)	-0,2	2,0	1,2	1,4	1,7
Empleo (puestos de trabajo equivalente)	3,0	2,8	2,7	2,0	1,9
Tasa de paro (% población activa). Datos fin de periodo	18,6	16,5	14,2	12,6	11,0

Último dato publicado de la CNTR: IV trim. 2017. Fecha de cierre predicciones: 13-03-2018.
Fuente: Banco de España.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.4: Escenario macroeconómico 2018-2021

Escenario macroeconómico 2018-2021 (publicado el 27 abril 2018)

Tasas de variación anual en %, salvo indicación en contrario		Previsiones			
	2017	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
PIB real por componentes de demanda					
Gasto en consumo final nacional privado (hogares e ISFLSH)	2,4	2,0	1,8	1,7	1,7
Gasto en consumo final de las AA.PP.	1,6	1,1	1,2	1,2	1,2
Formación bruta de capital fijo	5,0	4,7	4,4	4,3	4,3
Demanda Nacional (*)	2,8	2,3	2,2	2,1	2,1
Exportación de bienes y servicios	5,0	4,8	4,6	4,4	4,2
Importación de bienes y servicios	4,7	4,1	4,2	4,0	4,0
Saldo exterior (*)	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2
PIB real	**3,1**	**2,7**	**2,4**	**2,3**	**2,3**
PIB a precios corrientes: % variación	4,0	4,3	4,2	4,3	4,3
Precios					
Deflactor del consumo privado	1,8	1,4	1,6	1,7	1,8
Mercado Laboral					
Empleo total (equivalente a tiempo completo)	2,8	2,5	2,3	2,1	2,0
Tasa de paro (% población activa)	17,2	15,5	13,8	12,3	11,0
Sector Público (% PIB)					
Cap(+) / Nec(-) financiación AA.PP.	-3,1	-2,2	-1,3	-0,5	0,1
Sector Exterior (% PIB)					
Saldo cuenta corriente	1,8	1,7	1,6	1,5	1,4
Cap(+) / Nec(-) financiación frente resto del mundo	2,0	1,9	1,8	1,7	1,5

** Contribución al crecimiento del PIB.*

Fuente: INE, Ministerio de Economía, Industria y Competitividad y Ministerio de Hacienda y Función Pública.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.4.: Evolución y previsiones de crecimiento del PIB

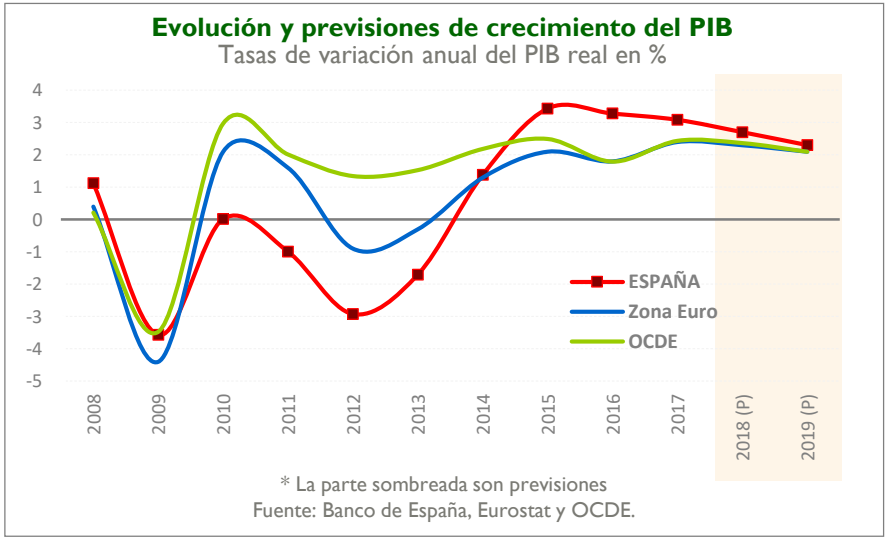


Gráfico 1.5.: Evolución trimestral del PIB en España

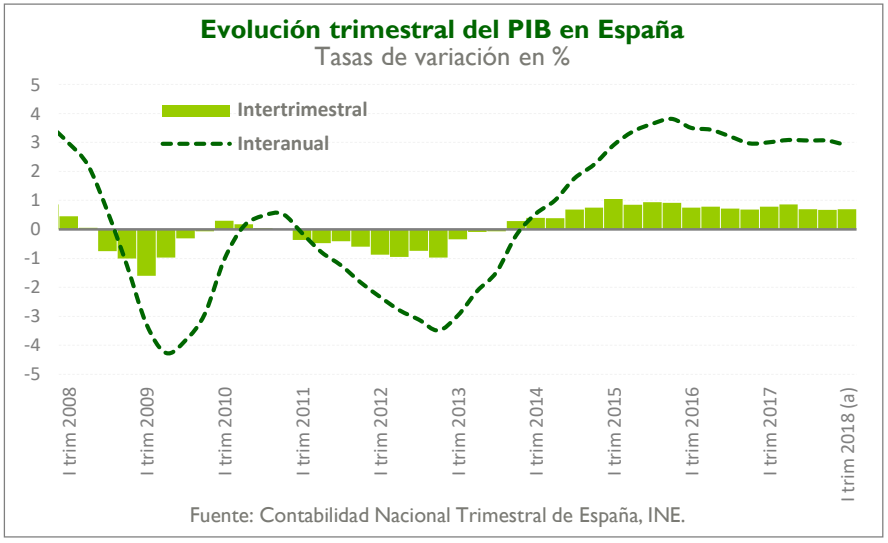


Gráfico 1.6.: Confianza del consumidor: España vs. UEM y OCDE

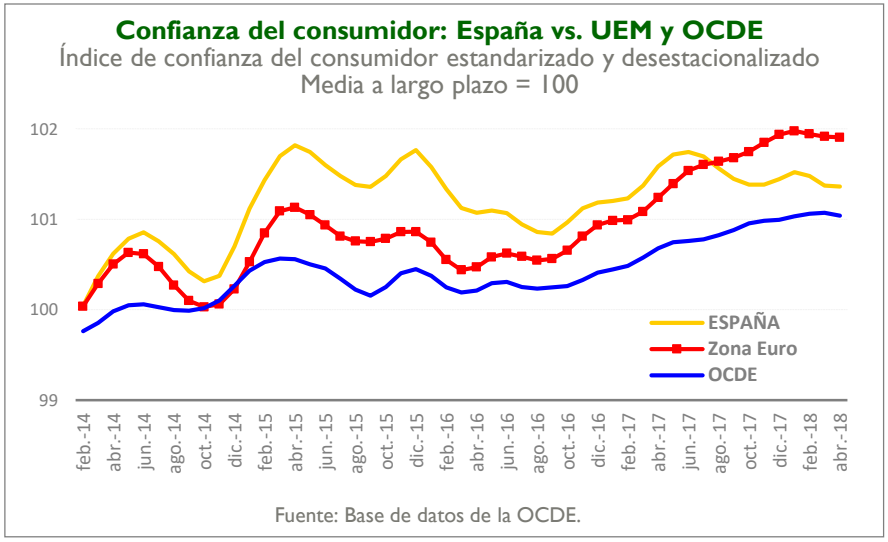
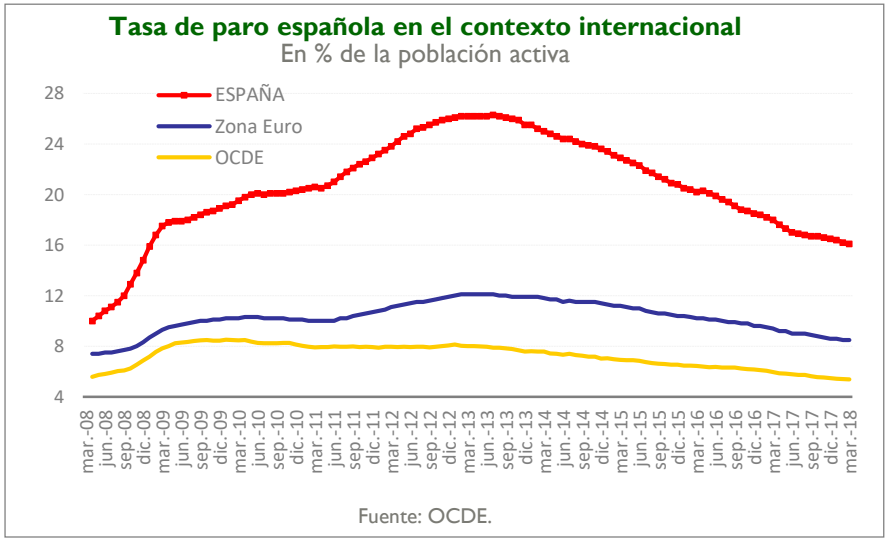
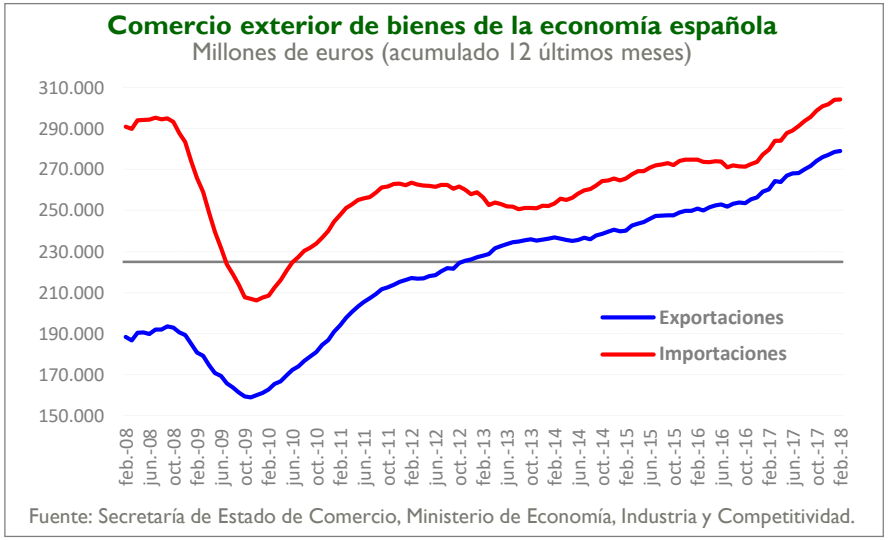


Gráfico 1.7.: Tasa de paro española en el contexto internacional



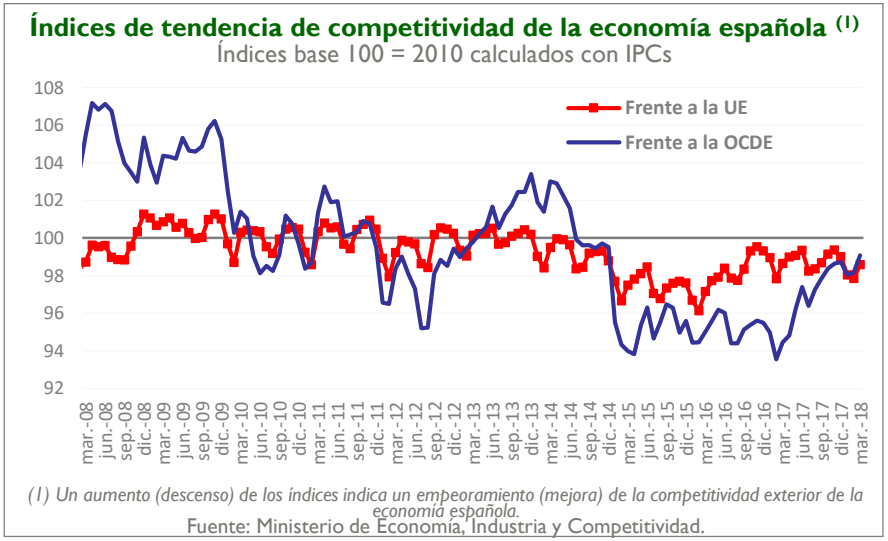
Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.8.: Comercio exterior de bienes de la economía española



Fuente: Secretaría de Estado de Comercio, Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Gráfico 1.9.: Índices de tendencia de competitividad de la economía española



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

Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Cuadro 1.5.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA

Principales indicadores de la Encuesta de Población Activa (EPA)

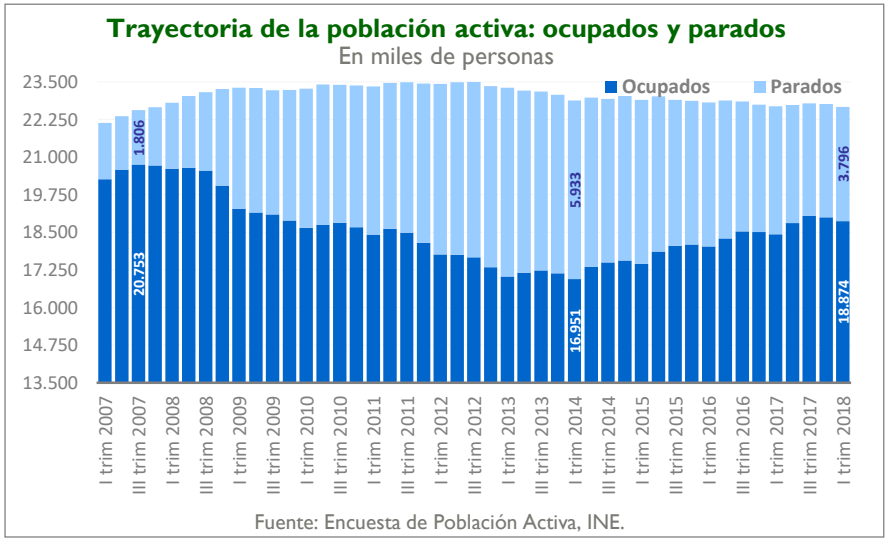
Miles de personas y %

	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
2017	22.741,7	18.824,8	3.916,9	17,2
4t.15	*22.873,7*	*18.094,2*	*4.779,5*	20,9
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
4t.17	22.765,0	18.998,4	3.766,7	16,5
1t.18	**22.670,3**	**18.874,2**	**3.796,1**	**16,7**
Tasa de variación interanual en % (últ. Trim.)	**-0,1**	**2,4**	**-10,8**	**-2,0**

** Variación en p.p.*

Fuente: Encuesta de Población Activa (EPA), INE.

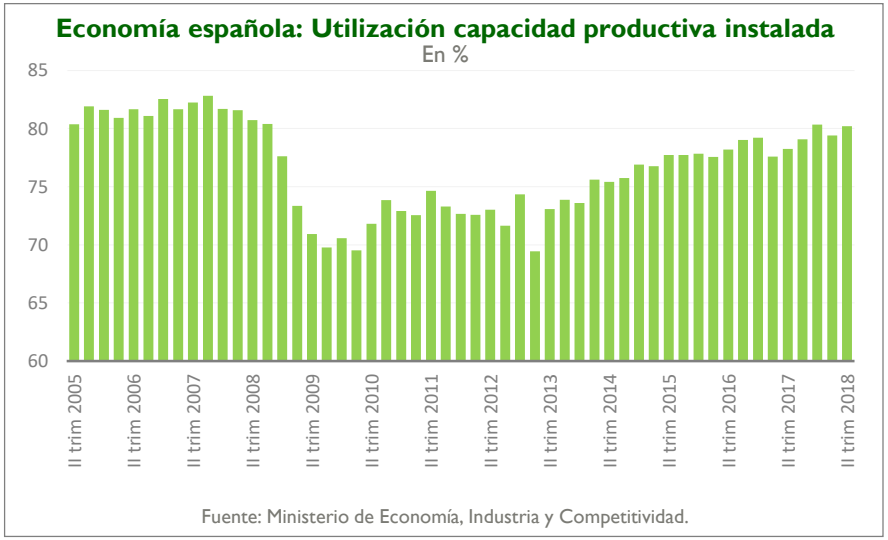
Gráfico 1.10.: Trayectoria de la población activa: ocupados y parados



Fuente: Encuesta de Población Activa, INE.

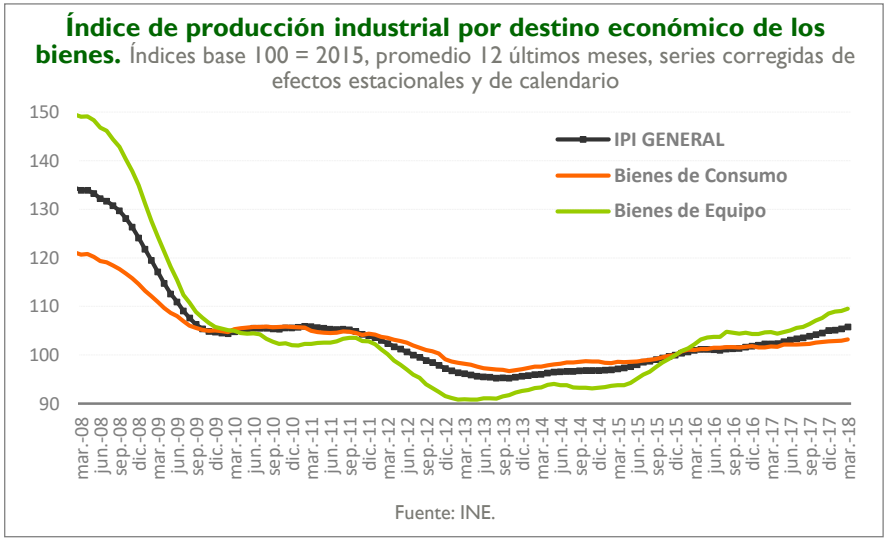
Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.11.: Utilización de la capacidad productiva instalada



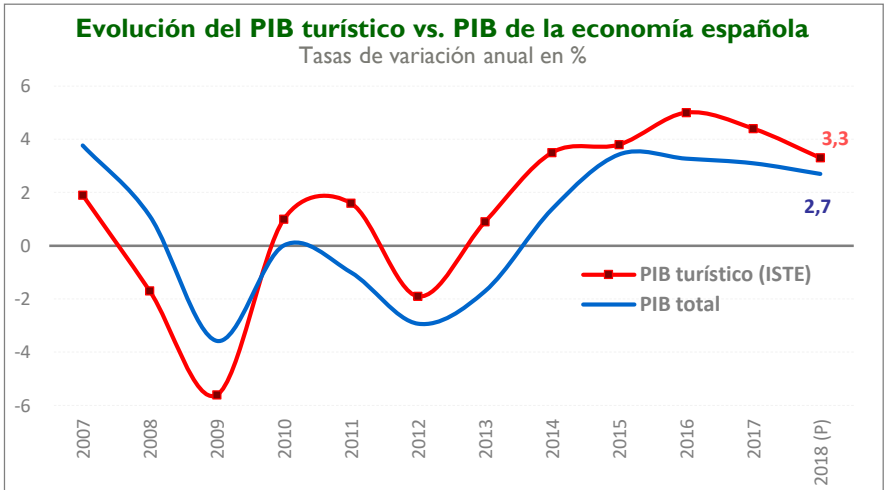
Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Gráfico 1.12.: Índices de Producción Industrial por destino económico de bienes



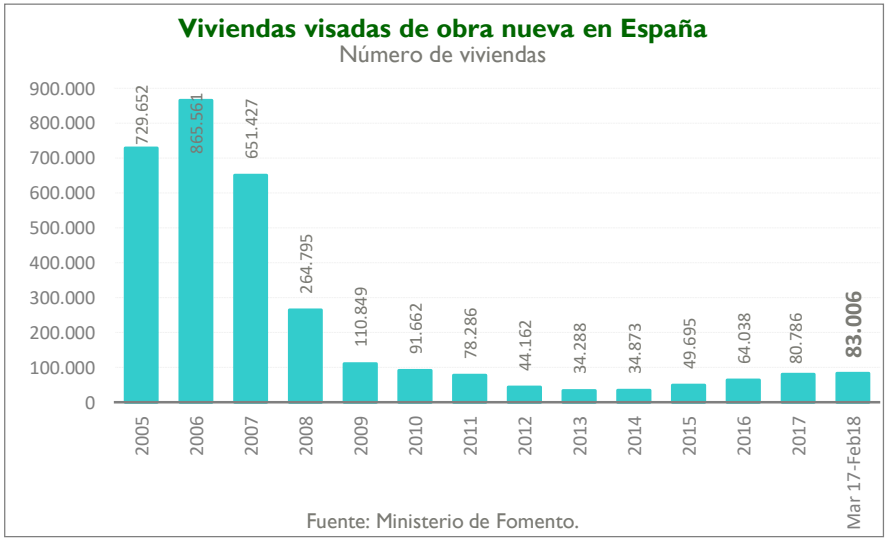
Fuente: INE.

Gráfico 1.13.: Evolución del PIB turístico vs. PIB de la economía española



Fuente: Banco de España y Perspectivas Turísticas N° 64. Abril 2018. Alianza para la Excelencia Turística (Exceltur).

Gráfico 1.14.: Viviendas visadas de obra nueva en España



Fuente: Ministerio de Fomento.

Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

Grafico 1.15.: Valor tasado de la vivienda libre en España

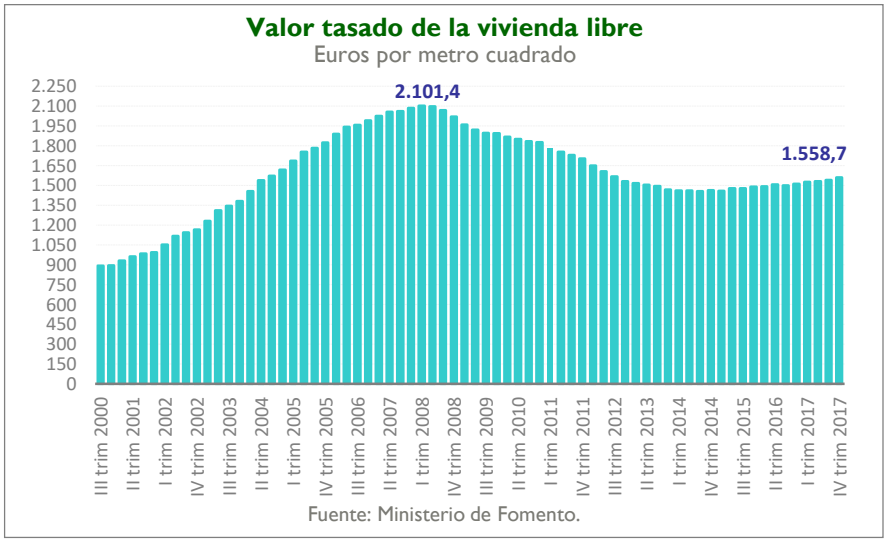


Grafico 1.16.: Resultado económico bruto de las empresas españolas

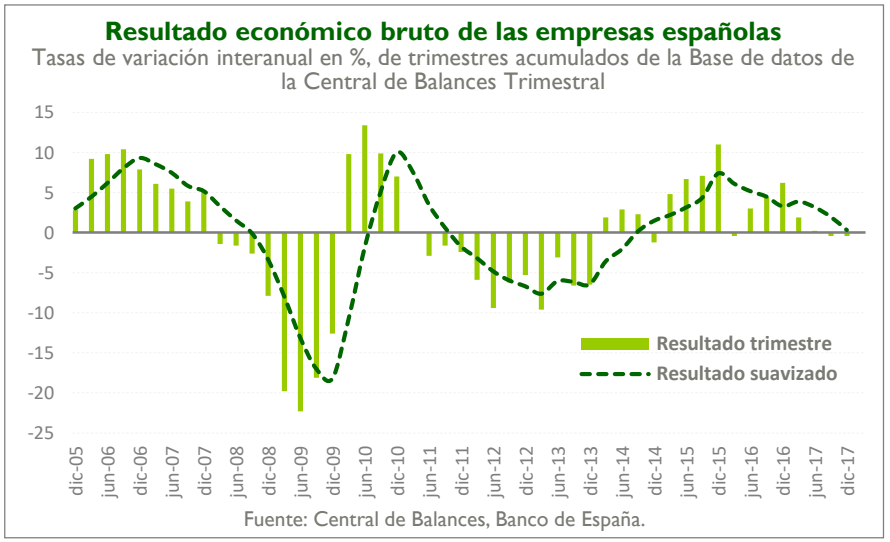


Grafico 1.17.: Comportamiento de los precios: IPC general y subyacente

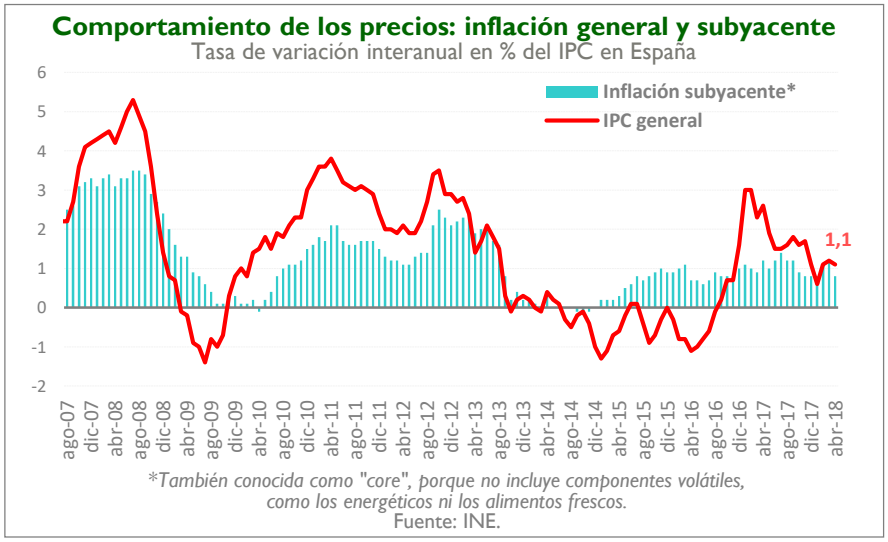
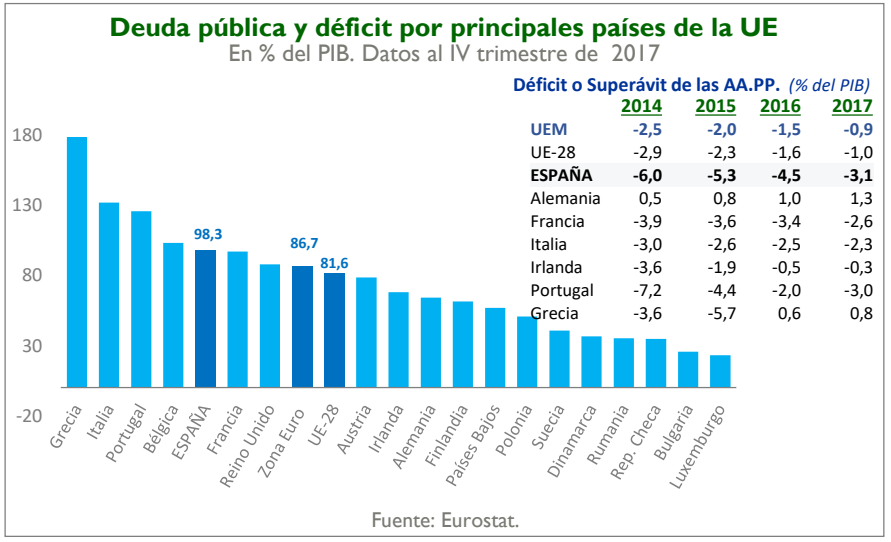


Grafico 1.18.: Deuda pública y déficit por principales países de la UE



Bloque 1. INDICADORES ECONÓMICOS

• La reactivación de la economía mundial, que comenzó a observarse a mediados de 2016, parece que ha ganado intensidad en los últimos meses, y el dinamismo está siendo generalizado en las economías avanzadas y en las emergentes. De este modo, las expectativas de crecimiento de la economía mundial para este año 2018 han sido revisadas al alza por los principales organismos internacionales (FMI, Comisión Europea, OCDE), en un contexto en el que el crecimiento del consumo y la inversión continúan impulsando la recuperación económica. Los riesgos parecen estar equilibrados en lo que respecta a los próximos trimestres, si bien el endurecimiento de la política monetaria, que podría ser más intenso de lo esperado sobre todo en EE.UU. (donde las medidas de política fiscal están contribuyendo a la expansión económica), así como los peligros asociados a posibles restricciones comerciales y cambios en el sistema de comercio internacional, o las tensiones geopolíticas siguen siendo importantes factores de incertidumbre.

• En este contexto, según las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional, el PIB mundial podría crecer un 3,9% en 2018 y 2019, una décima más que el año anterior, cuando registró el mayor crecimiento desde 2011. El avance de las economías avanzadas podría alcanzar el 2,5%, en tanto que las emergentes crecerían un 4,9% en conjunto, tasas superiores en ambos casos a las registradas en 2017, y de hecho no se observaba un crecimiento tan sólido y generalizado desde el repunte de la economía mundial en 2010 (cuadro 1.1).

• Coincidiendo con estas mejores expectativas de crecimiento del PIB en la esfera internacional, también se han revisado al alza las previsiones de crecimiento de comercio mundial, cuya reactivación afectaría positivamente a la demanda externa europea, y en particular de la Zona Euro, para la que la Comisión Europea prevé un crecimiento del 2,3% en 2018, dos décimas superior al señalado en sus Previsiones de Otoño, aunque levemente inferior al registrado en 2017 (2,4%). De hecho, la primera estimación del PIB de la Zona Euro para el primer trimestre de 2018 aproxima una pérdida de intensidad en el ritmo de crecimiento de la actividad productiva, con un avance del 2,5% interanual, frente al 2,8% del último trimestre de 2017, un freno que también se aprecia en los indicadores de coyuntura disponibles para los primeros meses del año.

• En cuanto a la economía española, las proyecciones del FMI también han supuesto una revisión al alza de las previsiones de crecimiento para 2018 y 2019, si bien el crecimiento del PIB se moderaría este año hasta el entorno del 2,8%, estimándose para el próximo año un crecimiento más cercano al 2%. La inercia en la expansión, la laxitud de las condiciones monetarias y el mejor comportamiento del sector exterior estarían propiciando la prolongación de la fase de auge del ciclo económico. La estimación de avance del PIB trimestral señala un aumento de la producción del 0,7% en el primer trimestre del año, una tasa similar a la de los dos trimestres anteriores, que sitúa la variación interanual en el 2,9% (3,1% en el último trimestre de 2017). Al mismo tiempo, la creación de empleo se habría ralentizado ligeramente (cuadro 1.6), aunque la afiliación a la Seguridad Social continúa creciendo a tasas superiores al 3%.

• Por último, cabe destacar los avances en el proceso de consolidación fiscal y el esfuerzo en la reducción del déficit a casi la mitad en cuatro años. La continuidad de este descenso en el desequilibrio en las cuentas de las Administraciones Públicas permitirá, próximamente, que España salga del Procedimiento de Déficit Excesivo (si se reduce el déficit por debajo del 3%). Asimismo, continuará progresando en uno de los principales retos de la economía española, la disminución del elevado nivel de deuda pública, que en el último año se habría reducido hasta el 98,3%, siete décimas menos que a finales de 2016. En el caso de la Zona Euro, con los datos de Eurostat al cuarto trimestre de 2017, la relación entre la deuda pública y el PIB se situó en el 86,7%. (Gráfico 1.18).

Cuadro 1.6.: CUADRO Resumen – Bloque 1

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 %	IV trim. 2017	**3,1**	3,1	3,0	0,0	0,1
PIB UEM *(estimación)*	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	**2,5**	2,8		-0,3	2,5
Consumo de los hogares - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	**2,5**	2,4	2,7	0,1	-0,2
Formación Bruta de Capital Fijo - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	**5,6**	5,6	2,7	0,0	2,9
Exportaciones de bienes y servicios - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	**4,4**	5,6	4,5	-1,2	-0,1
Importaciones de bienes y servicios- CNTR España	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	**5,2**	5,9	1,6	-0,7	3,6
Empleo *equivalente a tiempo completo* - CNTR ESPAÑA	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	**2,9**	2,9	2,7	0,0	0,2
Ocupados -EPA	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2018	**2,4**	2,6	2,3	-0,3	0,1
Parados -EPA	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2018	**-10,8**	-11,1	-11,2	0,3	0,4
Activos -EPA	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2018	**-0,1**	0,1	-0,6	-0,2	0,5
Tasa de paro -EPA	En % sobre la Pob. Activa	I trim. 2018	**16,7**	16,6	18,8	0,2	-2,0
Índice de Tendencia Competitividad frente a la OCDE (1)	Año 2010=100	mar-18	**99,1**	98,7	94,5	0,4	4,6
IPC General - España	Tasa de var. interanual en %	abr-18	**1,1**	0,6	2,6	0,5	-1,5
IPC General - UEM	Tasa de var. interanual en %	abr-18	**1,2**	1,3	1,9	-0,1	-0,7
IPC Subyacente - España	Tasa de var. interanual en %	abr-18	**0,8**	0,8	1,2	0,0	-0,4
IPC Subyacente - UEM	Tasa de var. interanual en %	abr-18	**1,1**	1,2	1,2	-0,1	-0,1
Utilización capacidad productiva instalada (UCP)	En %	II trim 2018	**80,2**	79,4	78,3	0,8	1,9
Precio de la vivienda- Valor absoluto (Mº Fomento)	Euros / m²	IV trim. 2017	**1.558,7**	1.540,0	1.512,0	--	--
Precio de la vivienda (Mº Fomento)	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	**3,1**	2,7	1,5	0,4	1,6

** En los casos del IPC e ITC, los datos del trimestre y año anterior corresponden a 3 y 12 meses antes. Las variaciones del ITC y UCP 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, BCE, Eurostat e INE.

Bloque 2: Cuentas financieras trimestrales y posición exterior

ÍNDICE DE CUADROS

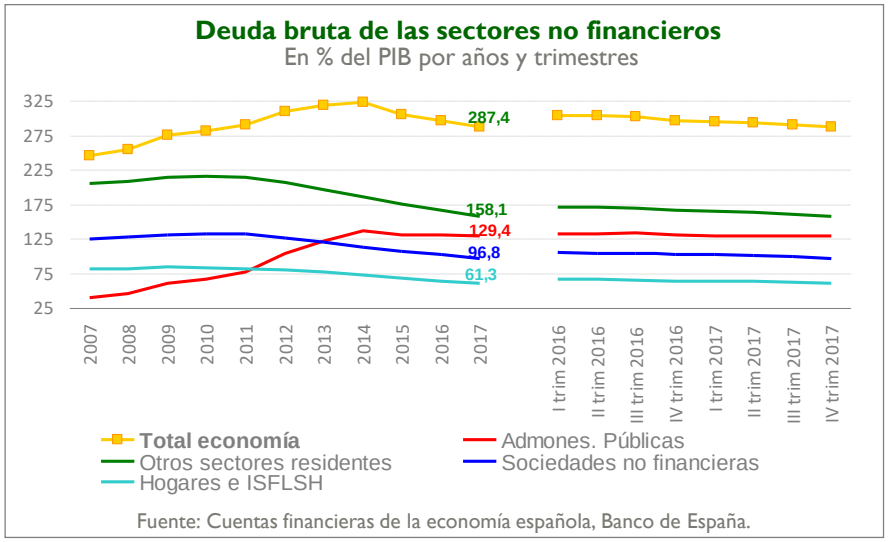
Cuadro 2.1.: Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios. Cuentas financieras
Cuadro 2.2.: Resultados de la Cuentas Trimestrales no Financieras: Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación
Cuadro 2.3.: Resumen de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos española
Cuadro 2.4.: Deuda externa de España frente a otros residentes en la Zona del Euro y al resto del mundo
Cuadro 2.5.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 2

ÍNDICE DE GRÁFICOS

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
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
Gráfico 2.9.: Economía Nacional: Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación por sectores institucionales
Gráfico 2.10.: Ratio de deuda de las empresas: Comparativa por países
Gráfico 2.11.: Ahorro e Inversión de la economía española
Gráfico 2.12.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación (Balanza de Pagos)
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

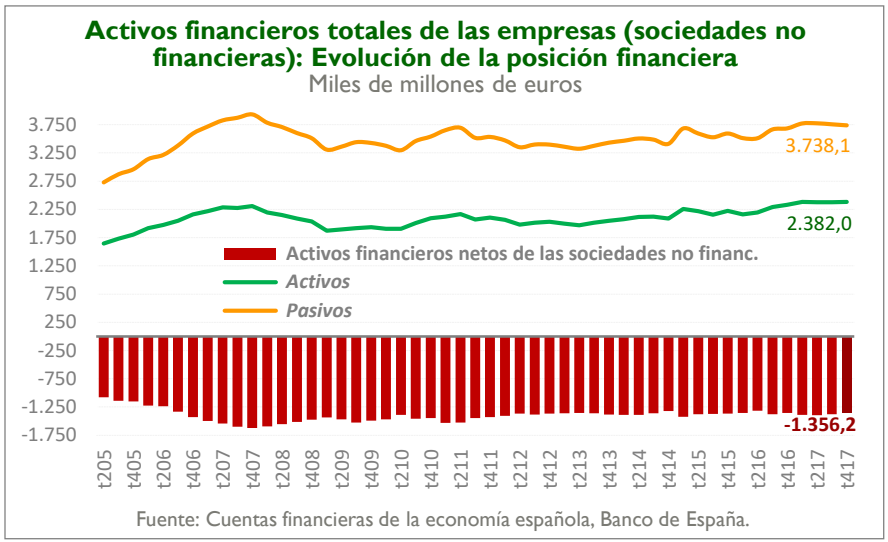
Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

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



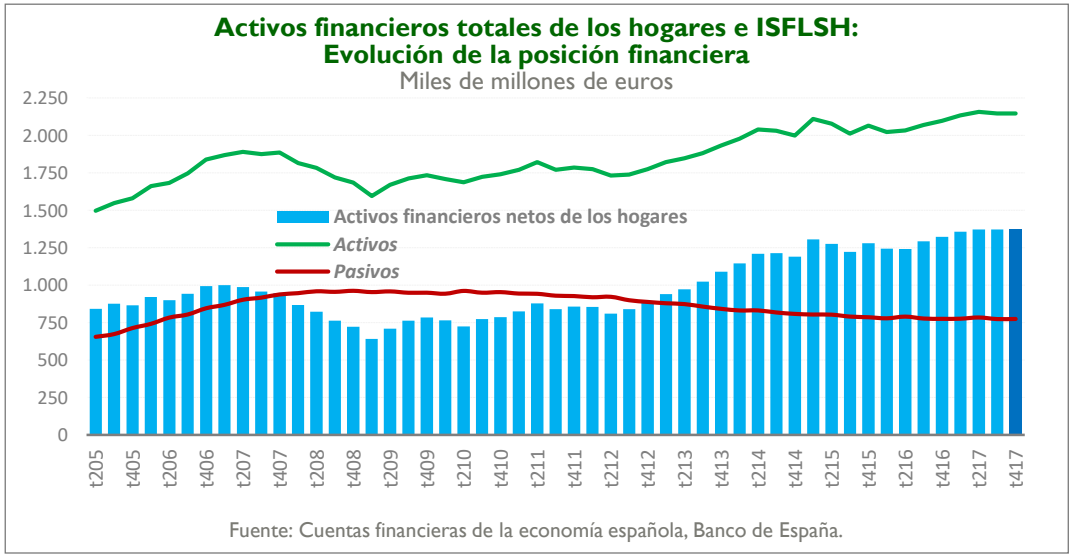
Fuente: Cuentas financieras de la economía española, Banco de España.

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



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

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



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

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.1.: Deuda de los sectores no financieros por sectores prestatarios (en valores representativos de deuda y en préstamos)

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

En % sobre el PIB - SEC 2010

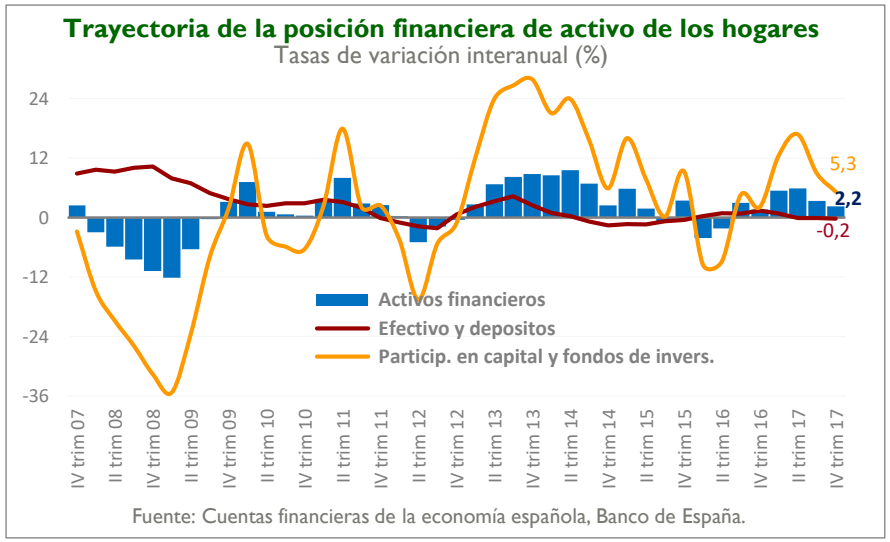
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	I trim 2016	II trim 2016	III trim 2016	IV trim 2016	I trim 2017	II trim 2017	III trim 2017	IV trim 2017
Total economía	245,7	255,3	275,4	282,1	290,6	310,4	319,5	323,3	305,5	296,9	287,4	304,6	304,7	302,6	296,9	295,4	294,2	290,3	287,4
Administraciones Públicas	40,2	46,0	61,1	66,4	76,6	103,8	122,4	136,7	130,5	130,3	129,4	132,9	133,2	133,4	130,3	129,4	129,9	128,8	129,4
Otros sectores residentes	205,5	209,3	214,3	215,7	214,0	206,6	197,1	186,6	175,1	166,7	158,1	171,8	171,4	169,2	166,7	165,9	164,3	161,5	158,1
- Sociedades no financieras	124,4	127,5	130,3	132,2	132,3	126,0	120,0	113,6	107,1	102,3	96,8	104,9	104,6	104,0	102,3	102,5	100,9	99,6	96,8
- Hogares e ISFLSH	81,1	81,9	84,0	83,5	81,8	80,6	77,1	73,0	67,9	64,4	61,3	66,8	66,8	65,2	64,4	63,4	63,4	61,9	61,3

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

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

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

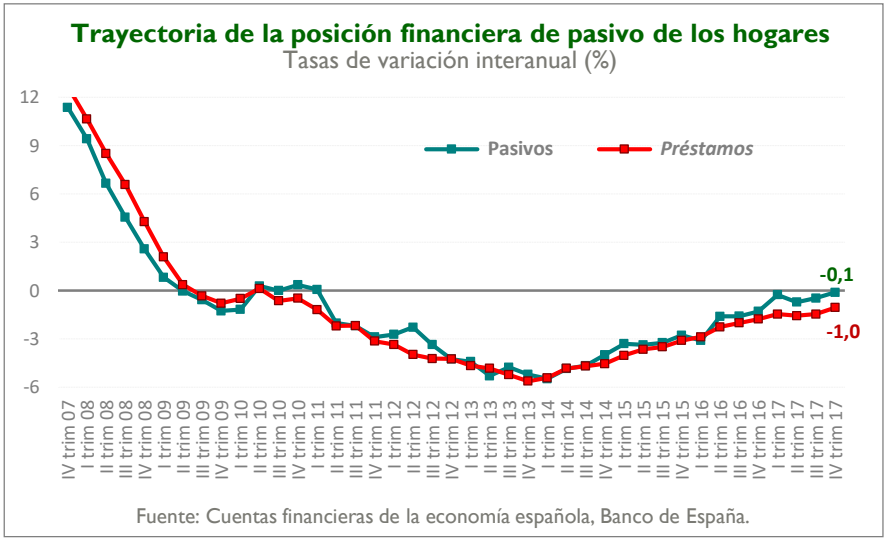
Gráfico 2.5.: Trayectoria de la posición financiera de activo de los hogares



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

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

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



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

Cuadro 2.2.: Resultados de la Cuentas Trimestrales no Financieras

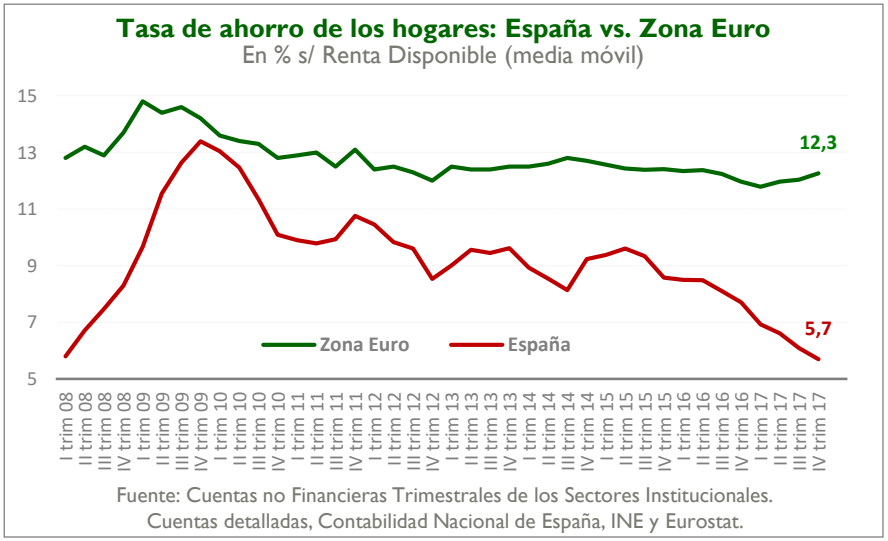
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación por sectores institucionales de la economía, según Contabilidad Nacional

Millones de euros

	2017	2016	Diferencia (en términos absolutos)
Hogares e ISFLSH	-3.063	17.544	-20.607
Administraciones Públicas	-36.233	-50.401	14.168
Instituciones Financieras	28.139	22.289	5.850
Sociedades no financieras	34.238	34.397	-159
Total sectores	**23.081**	**23.829**	**-748**

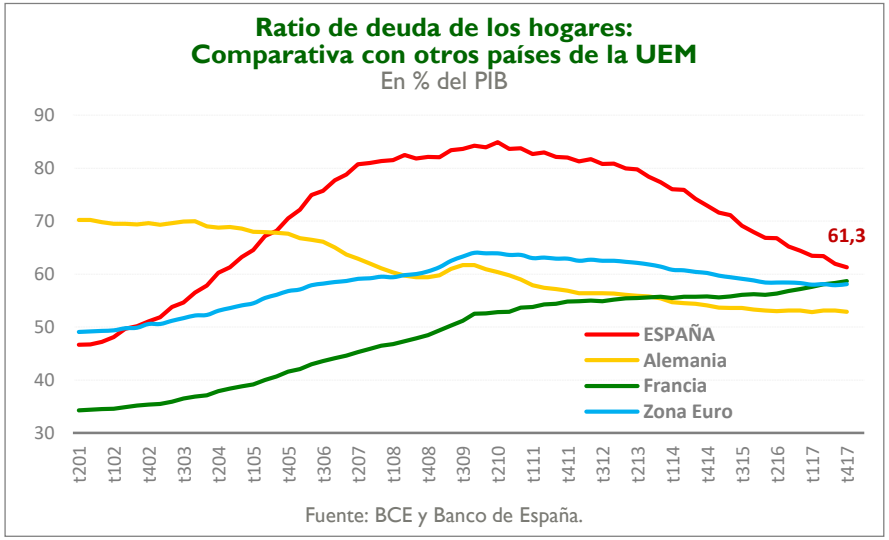
Fuente: Cuentas no Financieras Trimestrales de los Sectores Institucionales. Contabilidad Nacional de España, INE

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



Fuente: Cuentas no Financieras Trimestrales de los Sectores Institucionales. Cuentas detalladas, Contabilidad Nacional de España, INE y Eurostat.

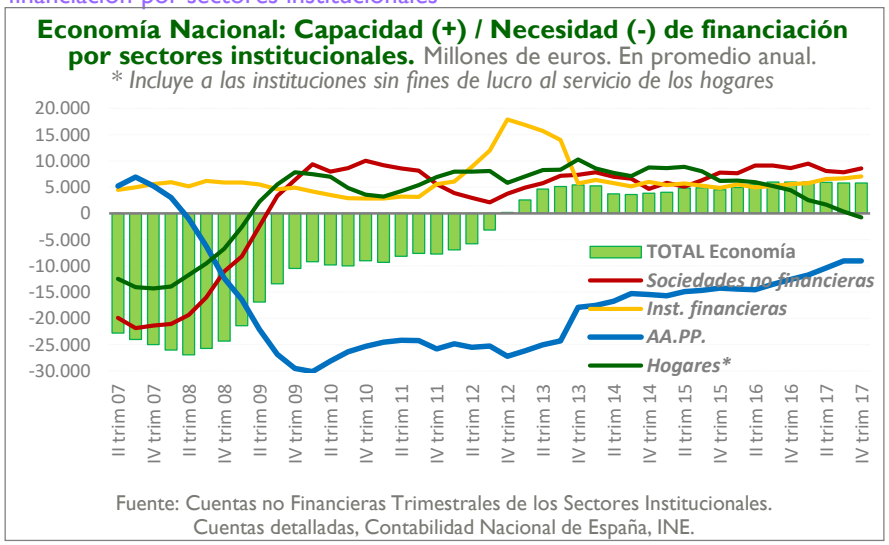
Gráfico 2.8.: Ratio de deuda de los hogares: Comparativa por países



Fuente: BCE y Banco de España.

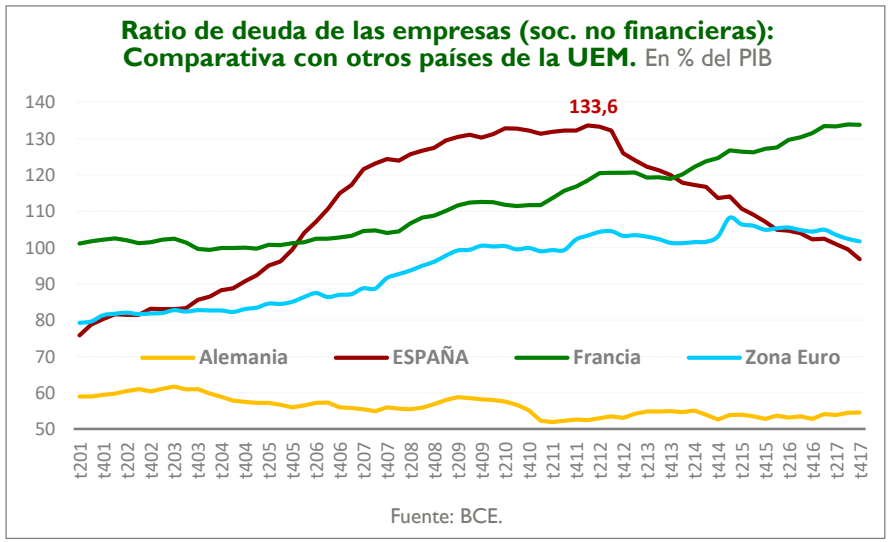
Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

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



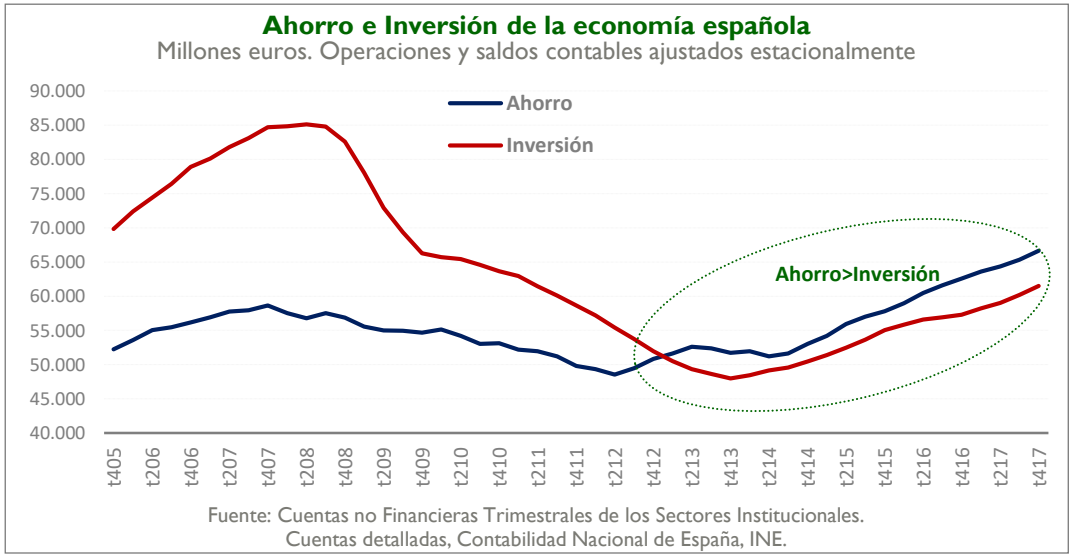
Fuente: Cuentas no Financieras Trimestrales de los Sectores Institucionales. Cuentas detalladas, Contabilidad Nacional de España, INE.

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



Fuente: BCE.

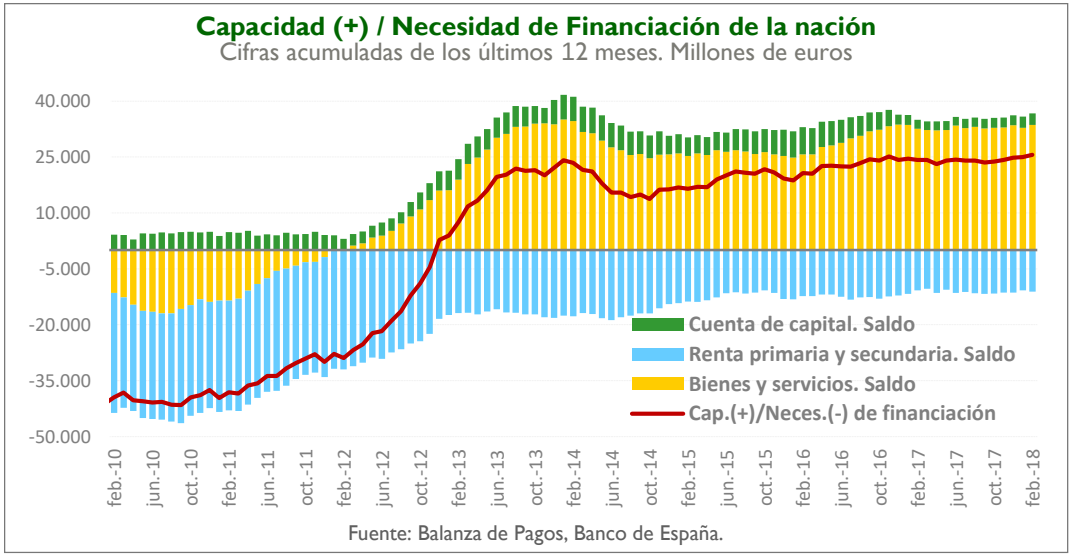
Gráfico 2.11.: Ahorro e Inversión de la economía española



Fuente: Cuentas no Financieras Trimestrales de los Sectores Institucionales. Cuentas detalladas, Contabilidad Nacional de España, INE.

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

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



Cuadro 2.3.: Resumen de la cuenta financiera dentro 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
2017*	22.451	19.256	15.955	21.241	-2.056	3.652	-31.266	-4.331
Ene-feb. 2017	1.192	-1.388	31.157	3.947	-1.151	98	-31.129	-341
Ene-feb. 2018	**1.690**	**2.705**	**15.006**	**5.214**	**815**	**669**	**-22.782**	**63**

** Estos años son provisionales, según señala el Banco de España.*

Fuente: Banco de España.

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.4.: Deuda externa de España frente a otros residentes en la Zona del Euro y al resto del mundo

Deuda externa de España frente a otros residentes en la Zona del Euro y al resto del mundo. Resumen. Saldos a fin de periodo

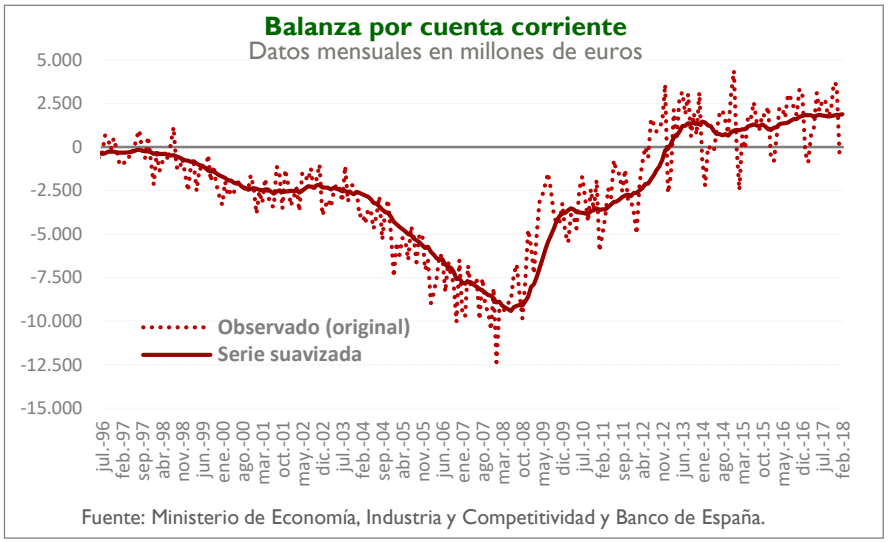
Millones de euros

	Total Deuda Externa	AA.PP.	Otras instituciones financieras monetarias	Banco de España	Otros sectores residentes	Inversión Directa
IV Trim 2012	**1.727.903**	332.544	494.832	343.645	350.329	206.553
I Trim 2013	**1.729.747**	345.779	530.326	303.582	342.001	208.060
II Trim 2013	**1.694.678**	347.064	514.098	290.758	335.088	207.670
III Trim 2013	**1.654.385**	373.309	460.790	280.600	332.552	207.134
IV Trim 2013	**1.643.100**	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 2017	**1.890.735**	563.258	419.514	376.002	298.598	233.363
IV Trim 2016	**1.864.585**	552.755	406.573	387.220	293.761	224.275
I Trim 2017	**1.909.704**	546.328	398.884	436.401	294.161	233.929
II Trim 2017	**1.924.476**	562.317	399.066	435.549	292.698	234.845
III Trim 2017	**1.911.566**	551.096	402.942	440.749	283.005	233.775
IV Trim 2017	**1.918.114**	564.015	432.614	444.029	256.616	220.840
Tasas de variación interanual en %	**2,9**	**2,0**	**6,4**	**14,7**	**-12,6**	**-1,5**

Fuente: Banco de España.

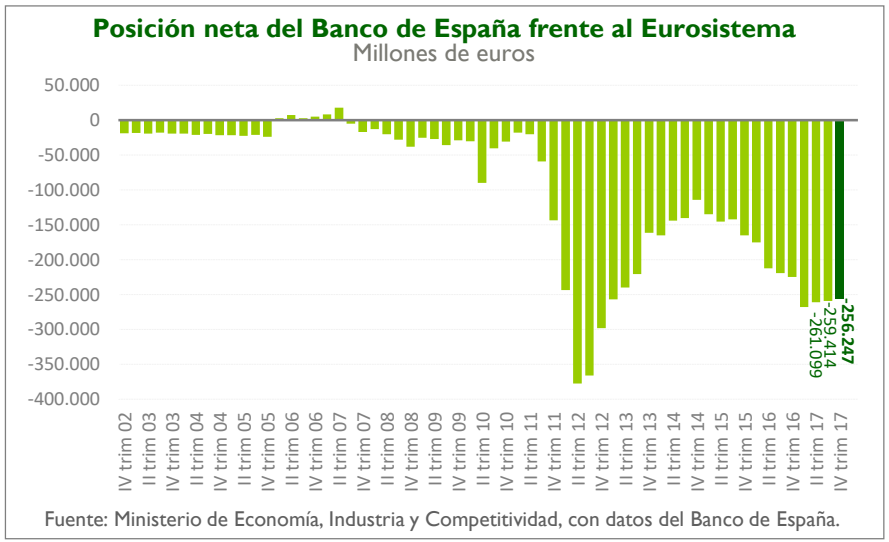
Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.13.: Balanza por cuenta corriente



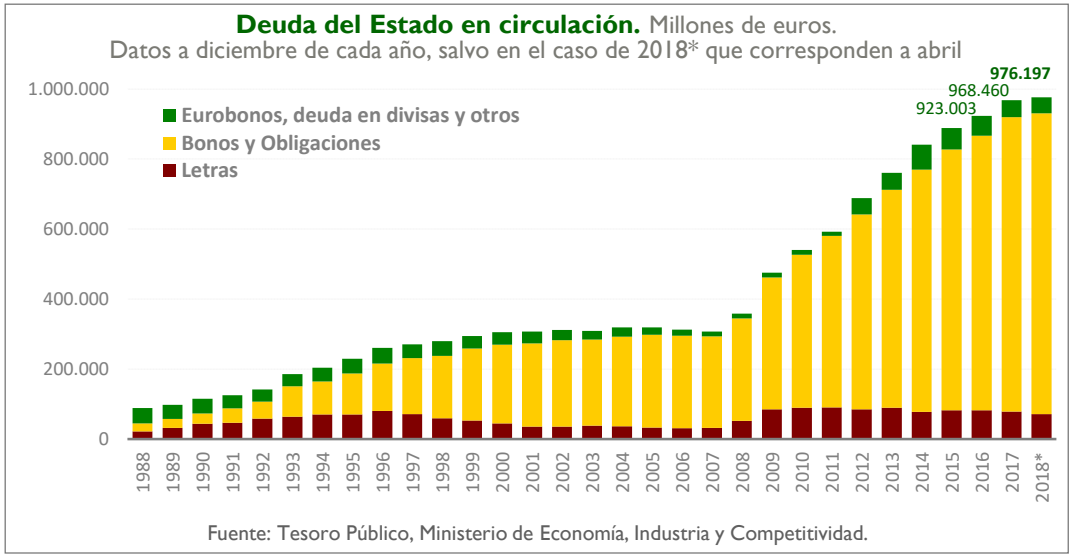
Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad y Banco de España.

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



Fuente: Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, con datos del Banco de España.

Gráfico 2.15.: Deuda del Estado en circulación



Fuente: Tesoro Público, Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

• Las Cuentas Financieras de la Economía Española, hasta el cuarto trimestre de 2017 y en términos acumulados de cuatro trimestres, aproximan que la deuda bruta de las sociedades no financieras y de los hogares e ISFLSH alcanzó los 1.840 mm de euros a finales de 2017, un 158,1% del PIB, 8,6 puntos porcentuales (pp) por debajo de la ratio registrada en 2016. Por sectores institucionales, la deuda no consolidada representó en el mismo período el 96,8% del PIB en las sociedades no financieras (si se excluyeran los préstamos interempresariales, la ratio sería un 78,5%) y un 61,3% en los hogares e ISFLSH. (Cuadro 2.1).

• El total de activos financieros del sector de hogares e ISFLSH alcanzó al final del cuarto trimestre de 2017 un importe de 2.148 mm de euros, un 2,4% superior al observado en el mismo trimestre del año anterior. Por componentes, el grueso de los activos financieros de los hogares se encontraba a finales del cuarto trimestre de 2017 en efectivo y depósitos (el 40 % del total), seguido de participaciones en el capital (26%), seguros y fondos de pensiones (16%) y participaciones en fondos de inversión (15%). Precisamente, las participaciones en fondos de inversión fueron el componente que más incrementó su peso en los activos financieros de los hogares (con un aumento de 1,3 pp) en este último año, mientras que el peso del efectivo y depósitos observó el mayor descenso (-1 pp). (Gráfico 2.4).

• Atendiendo a los resultados de las Cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales (INE), para el balance del año 2017, la capacidad de financiación de la economía nacional frente al resto del mundo fue de 23.081 millones de euros (el 2,0% del PIB nacional). Esta cifra es ligeramente inferior, en 748 millones, a la del año 2016 (que fue de 23.829 millones, un 2,1% del PIB). Las Administraciones Públicas (AA.PP.) y los hogares son los sectores institucionales que experimentan cambios más destacables con respecto al año pasado. (Cuadro 2.2).

• Así, las AA.PP., presentan una necesidad de financiación de 36.233 millones de euros, bastante inferior a los 50.401 millones correspondientes a de 2016, por lo que en el balance del año habrían reducido su déficit en 14.168 millones de euros. Mientras, los hogares arrojan ahora una posición deficitaria (-3.063 millones de euros), frente a la capacidad de financiación que mostraban en 2016 (entonces era de +17.544 millones de euros).

• Precisamente, en el conjunto del año 2017, los hogares registran una tasa de ahorro del 5,7%, dos puntos inferior a la del año 2016. (Gráfico 2.7). Dicha evolución responde a un incremento del 2,0% de su renta disponible, siendo más notable aún el aumento de su gasto en consumo final, que fue del 4,2%, según los resultados de las estimaciones del INE.

• Centrando la atención en los datos del Banco de España, para la Balanza de Pagos, hasta febrero la economía española mejoró su capacidad de financiación hasta los 25.540 millones de euros, en términos acumulados, (un 5,5% más que en el trimestre anterior), destacando el incremento en el saldo positivo por cuenta corriente (22.474 millones de euros, un 4,4% más que en el trimestre previo). (Gráficos 2.12 y 2.13 y cuadro 2.5).

• Asimismo, la deuda externa española y el volumen de deuda pública en circulación han dado muestras de estabilidad, con un claro freno en su ritmo de crecimiento (Cuadro 2.5 y gráfico 2.15). De hecho, la variación trimestral es del 0,3% en el caso de la deuda externa y del 0,9% en el caso de la deuda pública en circulación, para el cuarto trimestre de 2017. (Ver cuadro 2.5). Por su parte, la posición deudora neta del Banco de España frente al Eurosistema encadena tres trimestres consecutivos de reducción (-256.247 millones de euros al término de 2017). (Gráfico 2.14.)

Bloque 2. CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.6. : CUADRO Resumen- Bloque 2

Cuadro RESUMEN Bloque 2
Cuentas financieras trimestrales y posición exterior

Indicador	*Unidad*	Fecha última referencia	Dato actual	Trimestre anterior	Año anterior	Variación* trimestral	Variación* anual
Posición financiera de los hogares (Cuentas financieras)							
Activos financieros	Tasa de var. interanual en %	IV trim 17	2,25	3,36	1,64	-1,1	0,6
Efectivo y depósitos	Tasa de var. interanual en %	IV trim 17	-0,20	-0,08	1,44	-0,1	-1,6
Participaciones en capital y fondos de inversión	Tasa de var. interanual en %	IV trim 17	5,25	8,98	2,15	-3,7	3,1
Pasivos financieros	Tasa de var. interanual en %	IV trim 17	-0,11	-0,46	-1,29	0,4	1,2
Préstamos	Tasa de var. interanual en %	IV trim 17	-1,05	-1,46	-1,76	0,4	0,7
Endeudamiento de las Soc. no financieras (Cuentas financieras)	En % del PIB	IV trim 17	96,8	99,6	102,3	-2,7	-5,5
Endeudamiento de los Hogares e ISFLSH (Cuentas financieras)	En % del PIB	IV trim 17	61,3	61,9	64,4	-0,7	-3,1
Tasa de ahorro de los hogares. Cuentas no financieras	En % sobre la Renta Disponible	IV trim 17	5,7	6,1	7,7	-0,4	-2,0
Balanza de Pagos							
Saldo de la cuenta corriente + cuenta de capital	En Millones de €. Acumulado anual	feb-17	25.540,0	24.201,0	24.222,0	5,5	5,4
Saldo por cuenta corriente	En Millones de €. Acumulado anual	feb-17	22.474,0	21.535,0	21.797,0	4,4	3,1
Saldo por cuenta de capital	En Millones de €. Acumulado anual	feb-17	3.069,0	2.670,0	2.427,0	14,9	26,5
Saldo de la cuenta financiera	En Millones de €. Acumulado anual	feb-17	22.948,0	20.905,0	30.416,0	9,8	-24,6
Deuda del Estado en circulación	En Millones de €	abr-18	976.197	967.956	928.963	0,9	5,1
Total Deuda Externa frente al resto del mundo	En Millones de €	IV trim 17	1.918.114	1.911.566	1.864.585	0,3	2,9
Activos netos del Banco de España frente al Eurosistema	En Millones de €	IV trim 17	-256.247	-259.414	-224.981	-1,2	13,9

**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, BCE, Tesoro Público e INE.

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

Gráfico 3.1.: Tipo de cambio del euro
Gráfico 3.2.: Tipo de cambio de la libra y el yen
Gráfico 3.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino
Gráfico 3.4.: Precio del petróleo Brent
Gráfico 3.5.: Cotización de otras materias primas (distintas del petróleo)
Gráfico 3.6.: Precio del oro
Gráfico 3.7.: Cotización del IBEX-35
Gráfico 3.8.: Trayectoria de los principales índices bursátiles
Gráfico 3.9.: Índice de la Bolsa de Shanghai

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

Gráfico 3.1.: Tipo de cambio del euro

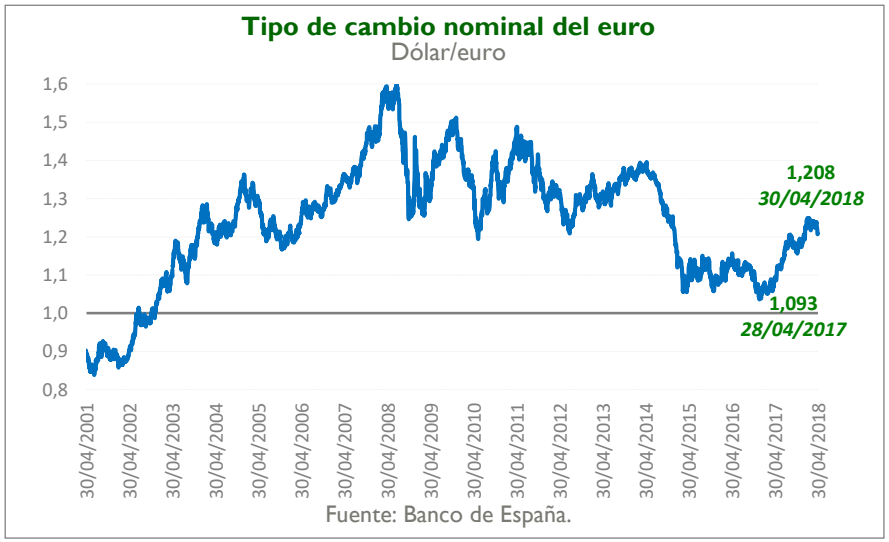


Gráfico 3.2.: Tipo de cambio de la libra y el yen

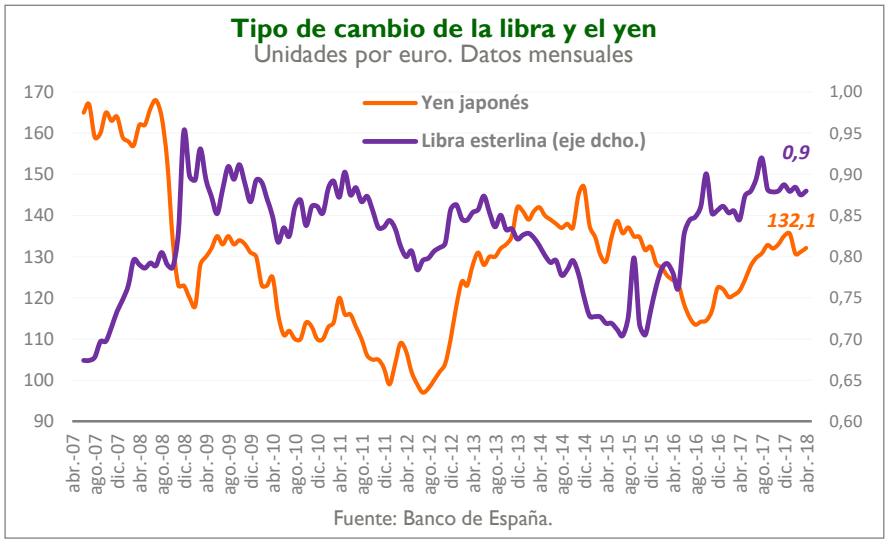


Gráfico 3.3.: Tipo de cambio del yuan renminbi chino

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

Gráfico 3.4.: Precio del petróleo Brent

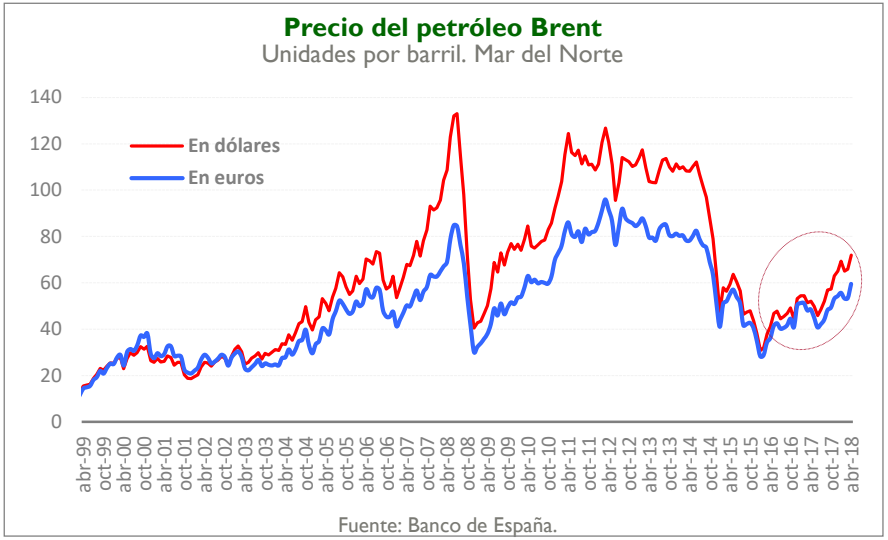


Gráfico 3.5.: Cotización de otras materias primas (distintas del petróleo)

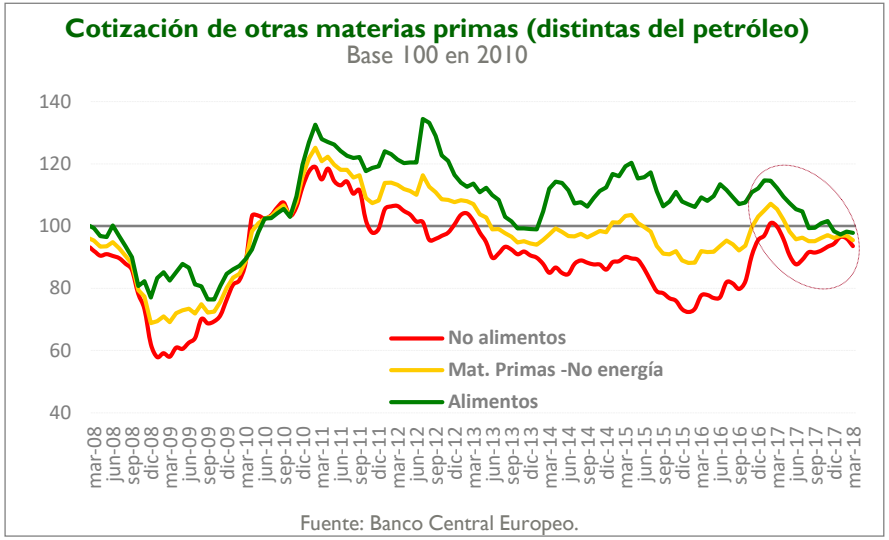
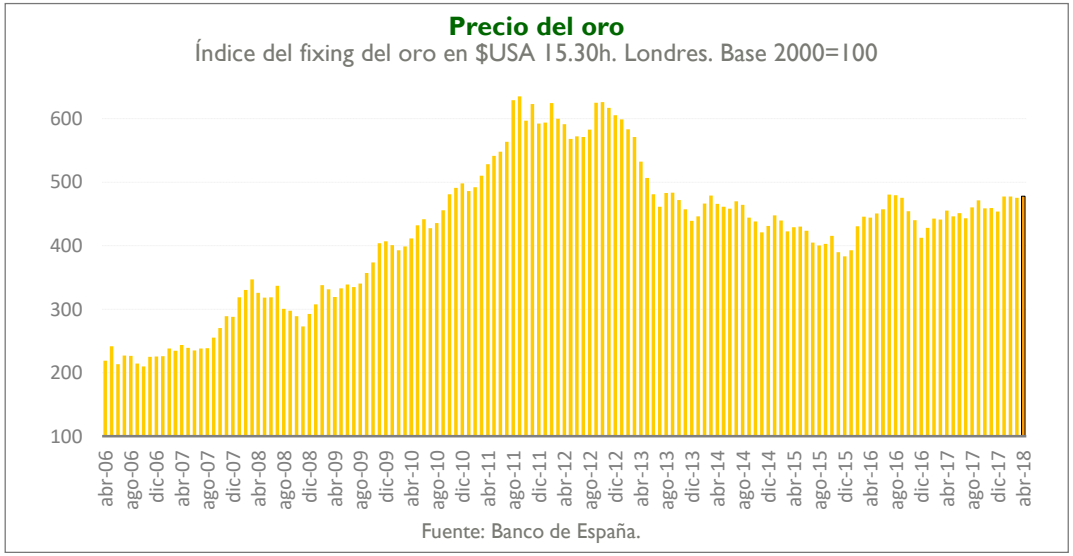


Gráfico 3.6.: Precio del oro



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

Gráfico 3.7.: Cotización del IBEX-35

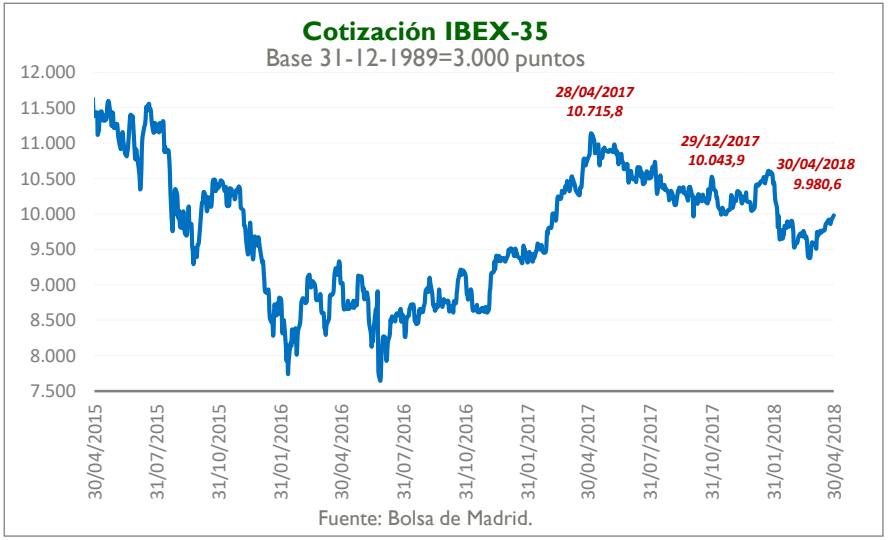


Gráfico 3.8.: Trayectoria de los principales índices bursátiles

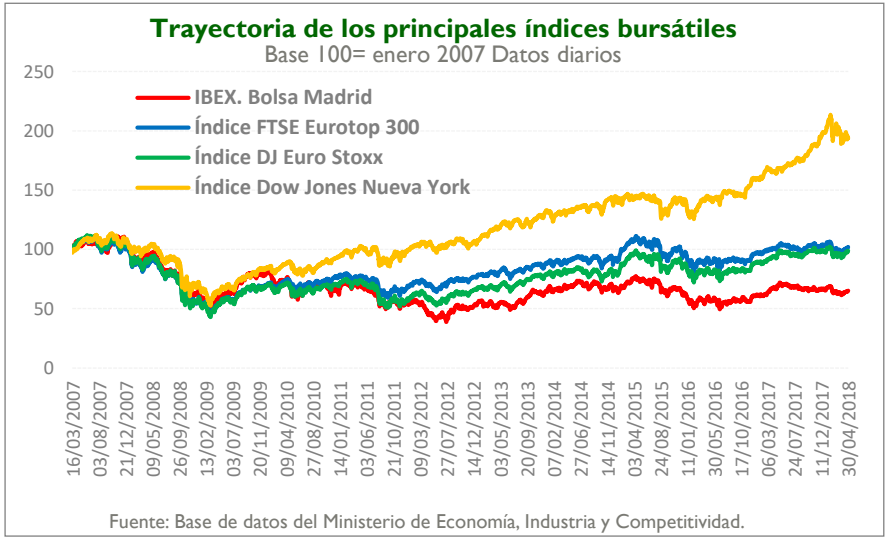
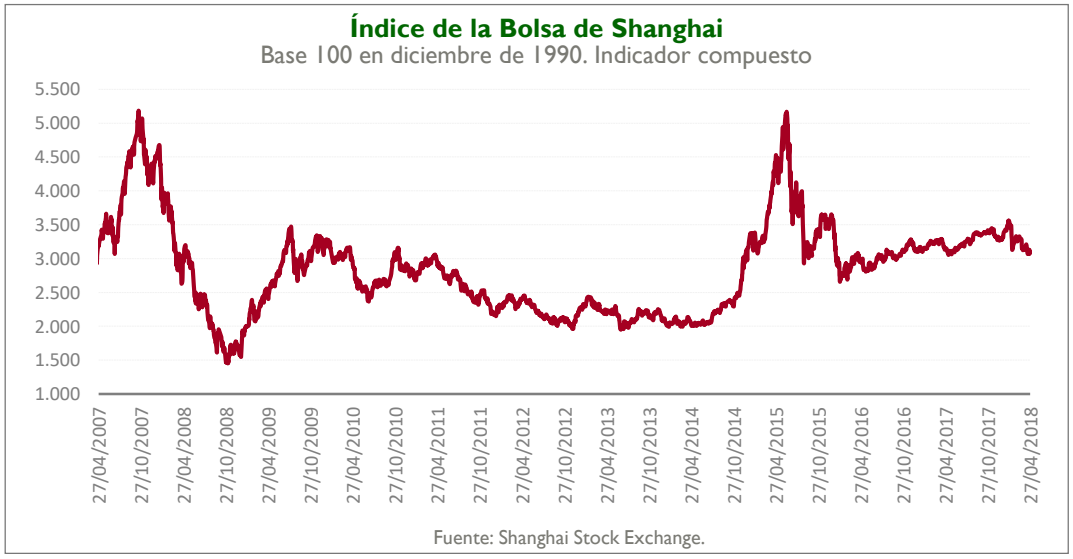


Gráfico 3.9.: Índice de la Bolsa de Shanghai



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 cierre 2017 (29 dic. 2017)	Nivel 31 ene. 2018	Nivel 30 abr. 2018	% Variación trimestral	% Variación anual (s./29 dic. 2017)
Alemania	DAX	12.917,6	13.189,5	12.612,1	-4,4	-2,4
Francia	CAC 40	5.312,6	5.481,9	5.520,5	0,7	3,9
Italia	FTSE MIB	21.853,3	23.507,1	23.979,4	2,0	9,7
España	**IBEX 35**	**10.043,9**	**10.451,5**	**9.980,6**	**-4,5**	**-0,6**
Eurozona	EUROSTOXX 50	3.504,0	3.609,3	3.536,5	-2,0	0,9
Reino Unido	FTSE 100	7.687,8	7.533,6	7.509,3	-0,3	-2,3
Estados Unidos	S&P 500	2.673,6	2.823,8	2.648,1	-6,2	-1,0
Japón	NIKKEI 225	22.764,9	23.098,3	22.467,9	-2,7	-1,3
China	SHANGHAI COMP	3.307,2	3.480,8	3.082,2	-11,5	-6,8
México	IPC	49.354,4	50.456,2	48.358,2	-4,2	-2,0
Brasil	BOVESPA	76.402,8	84.912,7	86.115,5	1,4	12,7
Argentina	MERVAL	30.065,6	34.938,6	30.006,4	-14,1	-0,2

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

• La evolución en el mercado de divisas ha estado marcada por cierto tensionamiento en las relaciones comerciales, las novedades de los indicadores *macro* y el aumento de la rentabilidad del bono en EE.UU., acorde al aumento de tipos de interés y las posibles subidas futuras que decida la Fed. Estas expectativas han fortalecido la cotización del dólar frente al euro, determinando la depreciación de la moneda europea en el último mes y el último trimestre (-2% y -3% respectivamente), e interrumpiendo su tendencia ascendente en el balance del año, con una revalorización un 10,5% respecto al dólar. (Cuadro 3.2 y Gráfico 3.1).

• El precio medio del petróleo Brent volvió a repuntar en abril, situándose en torno a los 72$ por barril, aproximadamente seis dólares por encima del mes anterior y la cotización más alta desde noviembre de 2014. De hecho, la variación anual, que arroja un incremento del Brent del 38%, refleja las tensiones geopolíticas en torno a la relación entre EE.UU. e Irán y las expectativas de que los países pertenecientes y no pertenecientes a la OPEP prorroguen recortes de la producción.

En cualquier caso, la demanda de crudo sigue siendo fuerte –en consonancia con el ciclo económico mundial– y no se descarta que el precio del petróleo en el promedio del año 2018 pudiera superar los 65 dólares por barril que contemplan las últimas previsiones del BCE. (Cuadro 3.2 y Graf. 3.4).

• A principios de febrero, los principales índices bursátiles sufrieron una corrección significativa a causa del reajuste en las posiciones de las carteras de los inversores, que posiblemente sobre-reaccionaron ante las expectativas de un ascenso en los rendimientos de la deuda pública en EE.UU. La caída de Wall Street arrastró a las cotizaciones de los activos mundiales y produjo pérdidas significativas en los índices europeos. En marzo y abril se ha registrado una recuperación, conforme se ha reducido la volatilidad en los mercados financieros, pero la variación en el balance trimestral arroja pérdidas en la mayoría de los índices. En el caso del IBEX, la notable contracción sufrida en febrero hace que arroje una pérdida del -0,6% en el balance anual, si bien en comparación con el cierre de enero el retroceso sería del -4,5%.

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	abr-18	**1,208**	1,232	1,246	1,093	-1,96	-3,03	10,52
Cotización de la libra esterlina - mensual	Libra por 1 euro	abr-18	**0,880**	0,875	0,879	0,845	0,54	0,06	4,13
Cotización del yen japonés - mensual	Yen por 1 euro	abr-18	**132,1**	131,2	135,6	121,8	0,74	-2,57	8,51
Cotización del yuan renminbi -mensual	Yuan por 1 euro	abr-18	**7,657**	7,747	7,834	7,537	-1,15	-2,25	1,60
Precio materias primas - Alimentos	Año 2010=100	mar-18	**97,8**	98,2	98,4	112,2	-0,42	-0,56	-12,81
Precio materias primas - No alimentos	Año 2010=100	mar-18	**93,6**	96,0	94,3	99,8	-2,55	-0,81	-6,27
Precio materias primas - Mat. Primas -No energía	Año 2010=100	mar-18	**95,5**	97,0	96,2	105,4	-1,57	-0,69	-9,43
Precio del oro. Índice del fixing Londres	Año 2000=100	abr-18	**478,2**	475,3	477,4	455,5	0,61	0,16	5,00
Precio del petróleo Brent (BdE)	(Dólares/ barril)	abr-18	**72,0**	65,8	69,4	52,1	9,28	3,66	38,18
Precio del petróleo Brent (BdE)	(Euros/ barril)	abr-18	**59,57**	53,44	55,72	48,57	11,47	6,90	22,63
IBEX Bolsa de Madrid	Índices (Base dic.1989=3000)	abr-18	**9.980,6**	9.600,4	10.451,5	10.715,8	3,96	-4,51	-6,86

** 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

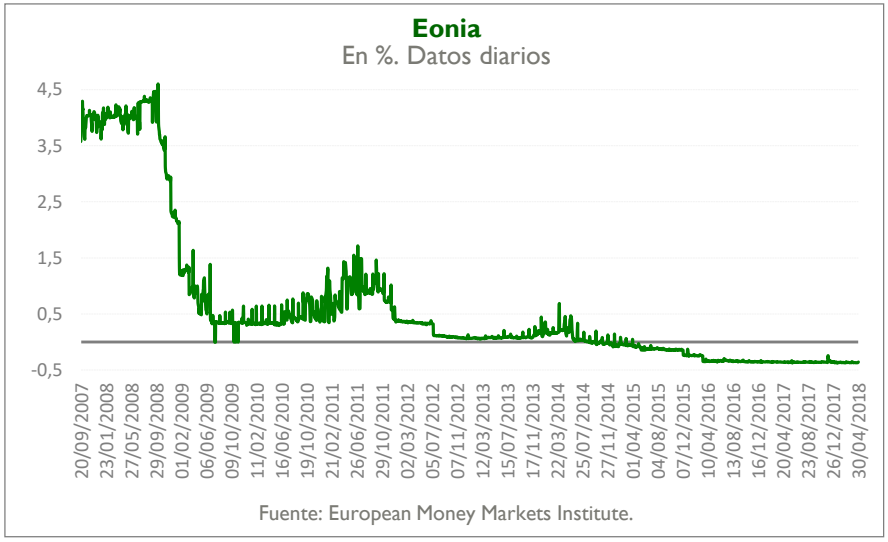
Cuadro 4.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones
Cuadro 4.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países
Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana por países
Cuadro 4.4.: Credit Default Swap (CDS) a 5 años
Cuadro 4.5.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 4

ÍNDICE DE GRÁFICOS

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.: Diferenciales del rendimiento de la deuda corporativa
Gráfico 4.5.: Tipos de interés de la deuda a corto plazo
Gráfico 4.6.: Tipos de interés de la deuda pública a corto-medio plazo
Gráfico 4.7.: Tipos de interés de la deuda pública a largo plazo
Gráfico 4.8.: Curva de rendimientos de la Deuda del Estado
Gráfico 4.9.: Curva de rendimiento de la Deuda Pública (AAA) en la UEM
Gráfico 4.10.: Coste de la deuda pública en emisión y circulación
Gráfico 4.11.: Rendimiento del bono español a 10 años frente al alemán
Gráfico 4.12.: Rendimientos de la deuda pública a 10 años. Comparativa por países de la UEM
Gráfico 4.13.: Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años. Detalle desde 2014 (sin Grecia)
Gráfico 4.14.: Evolución de los Credit Default Swap (CDS)
Gráfico 4.15.: Indicador de estrés en los mercados financieros españoles

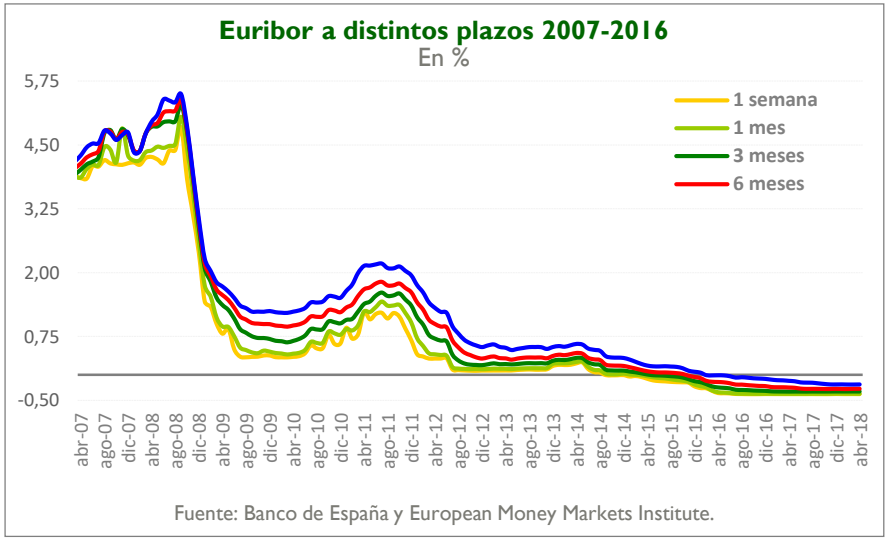
Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

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



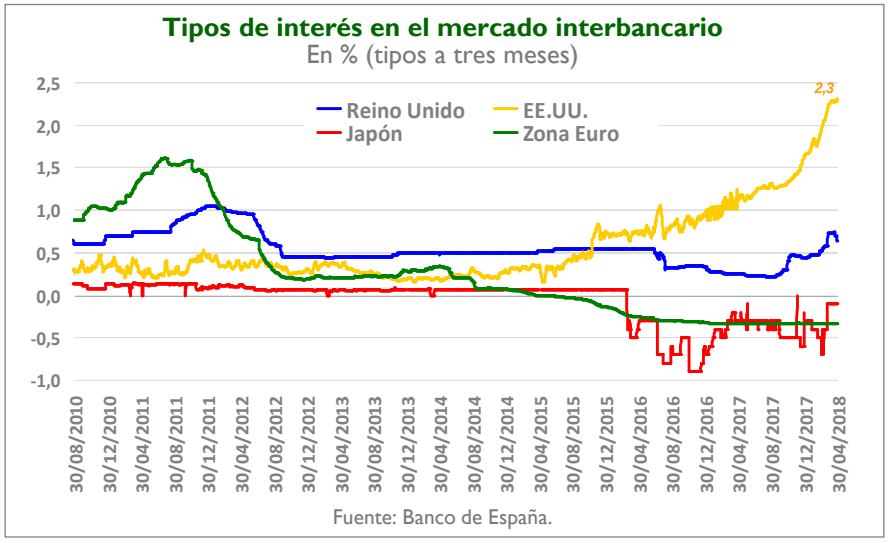
Fuente: European Money Markets Institute.

Gráfico 4.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos



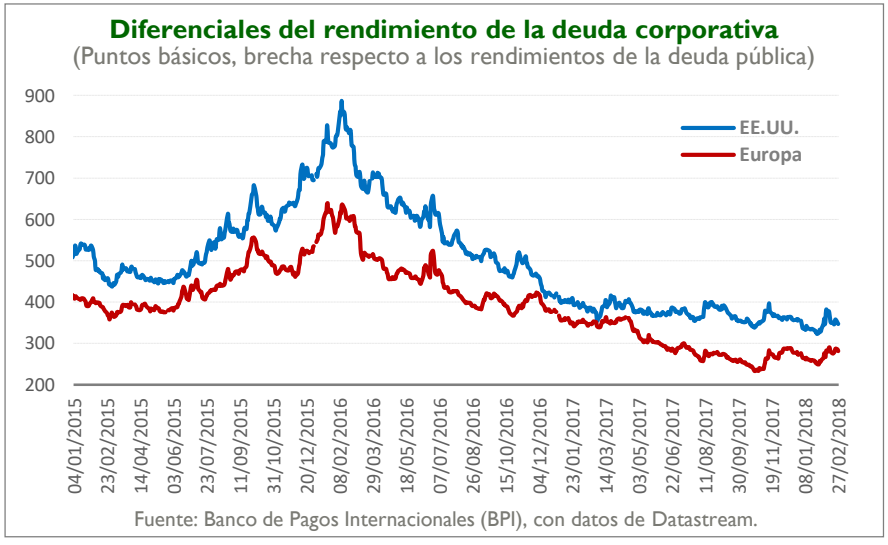
Fuente: Banco de España y European Money Markets Institute.

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



Fuente: Banco de España.

Gráfico 4.4.: Diferenciales del rendimiento de la deuda corporativa



Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), con datos de Datastream.

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

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

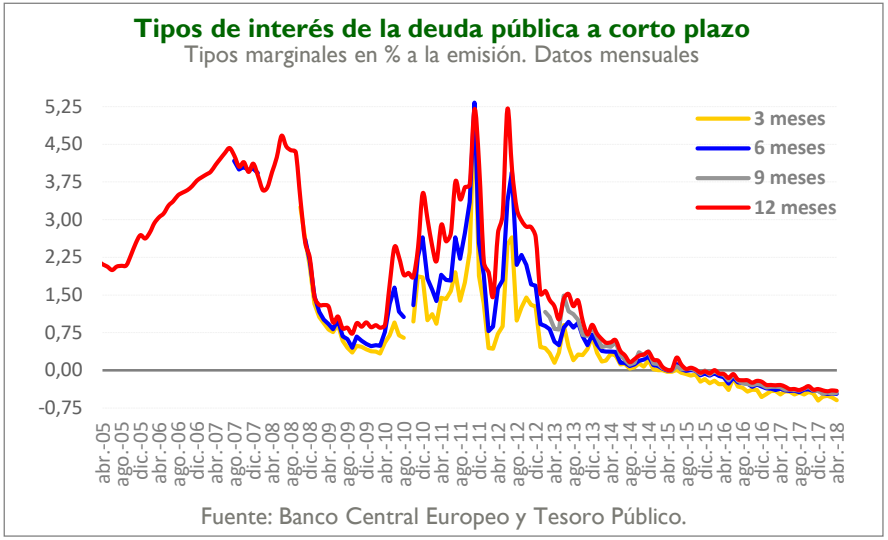


Gráfico 4.6.: Tipos de interés de la deuda pública española a corto-medio plazo

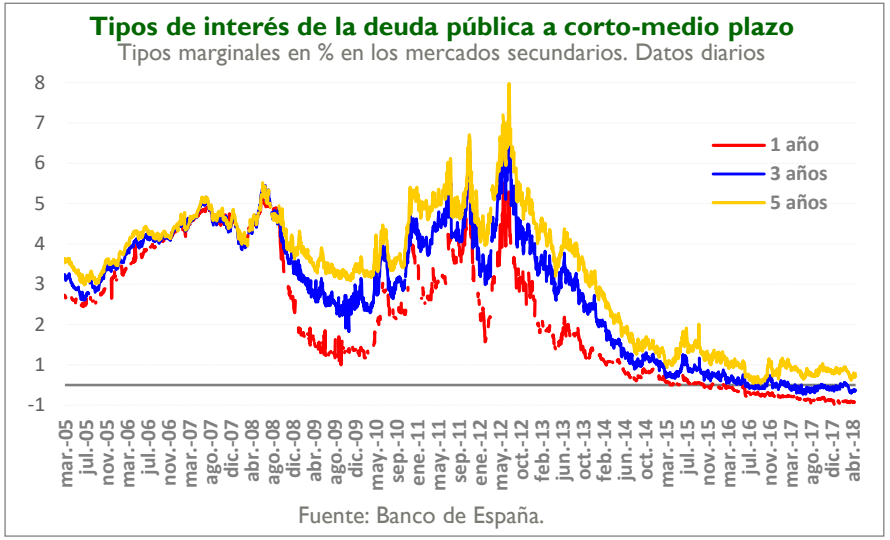
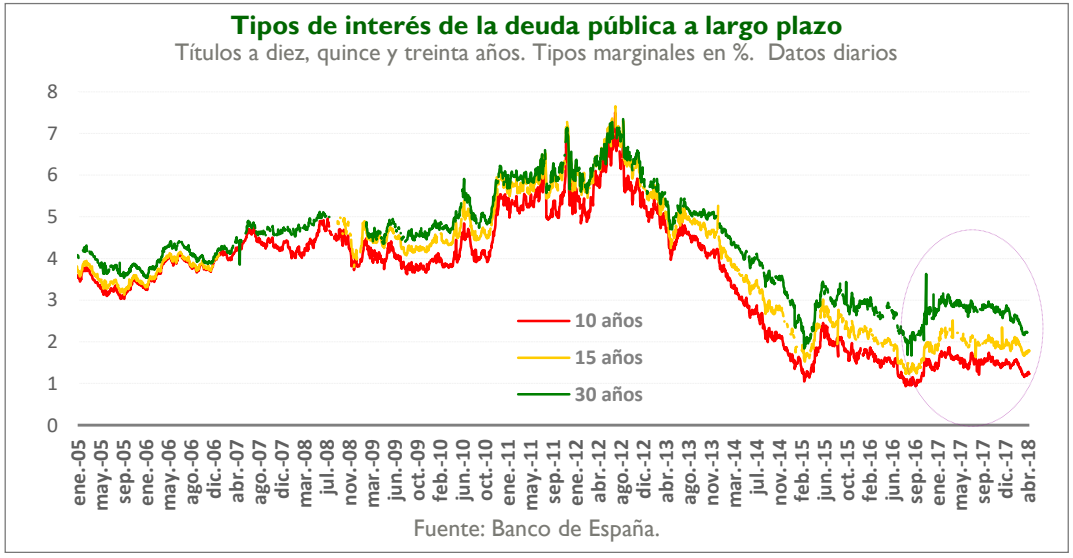


Gráfico 4.7.: Tipos de interés de la deuda pública española a largo plazo



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

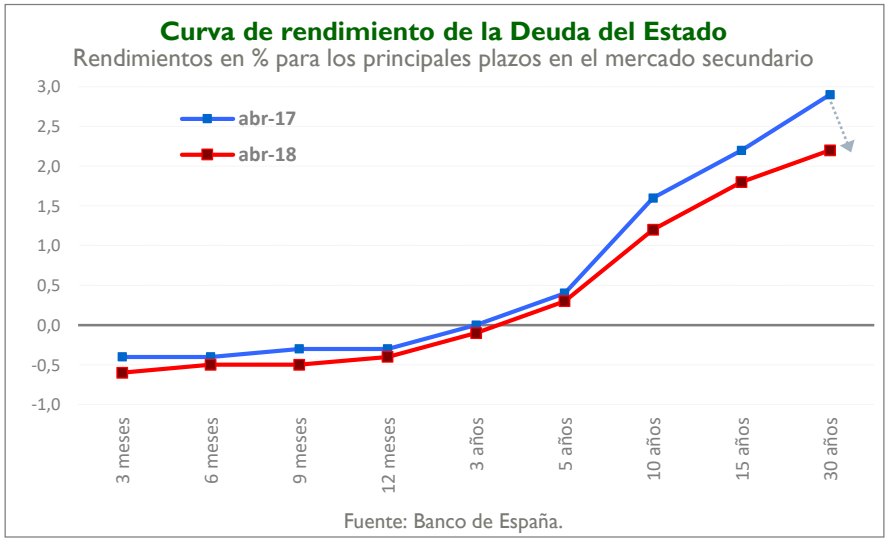
Cuadro 4.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones

Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones

	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	abr-17	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	abr-18
LETRAS												
Hasta 3 meses	-0,177	-0,280	-0,142	-0,421	-0,532	-0,413	-0,481	-0,423	-0,483	-0,603	-0,541	-0,595
6 meses	-0,066	-0,113	-0,142	-0,262	-0,323	-0,391	-0,364	-0,412	-0,384	-0,405	-0,459	-0,467
9 meses	-0,006	-0,067	-0,085	-0,271	-0,292	-0,330	-0,333	-0,384	-0,366	-0,413	-0,463	-0,451
12 meses	-0,021	-0,065	-0,077	-0,199	-0,227	-0,300	-0,293	-0,375	-0,360	-0,373	-0,401	-0,411
BONOS y OBLIGACIONES												
3 años	--	0,114	0,142	-0,095	--	--	-0,124	0,026	-0,022	-0,003	-0,026	-0,226
5 años	0,533	0,698	0,54	0,157	0,303	0,523	0,446	0,221	0,216	0,294	0,327	0,199
10 años	1,430	1,490	1,545	1,116	1,477	1,687	1,654	1,399	1,462	1,446	1,422	1,204
15 años	2,013	2,084	--	1,451	--	2,312	1,883	1,929	1,954	1,944	1,882	1,730
30-50 años	2,728	2,954	2,647	2,118	2,573	3,048	2,832	2,975	2,778	2,429	2,172	2,230
B y O INDEXADOS	0,317	0,844	--	0,491	-0,468	-0,656	0,119	0,843	0,373	-1,175	0,316	-0,294
Coste medio deuda emitida	0,84	--	--	--	0,61	--	--	--	--	0,62	--	0,92
Coste medio deuda en circulación	3,12	--	--	--	2,77	--	--	--	--	2,55	--	2,50

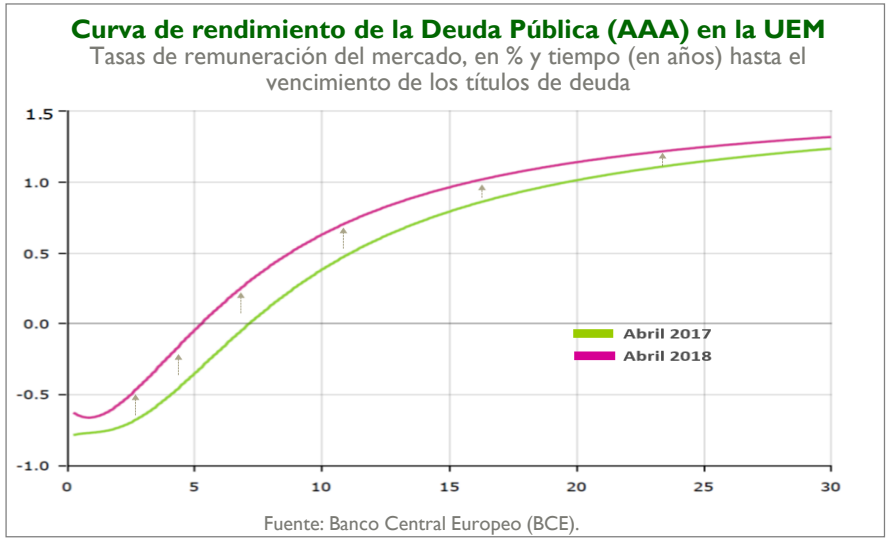
Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera.

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



Fuente: Banco de España.

Gráfico 4.9.: Curva de rendimiento de la Deuda Pública (AAA) en la UEM



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

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

Gráfico 4.10.: Coste de la deuda pública en emisión y circulación

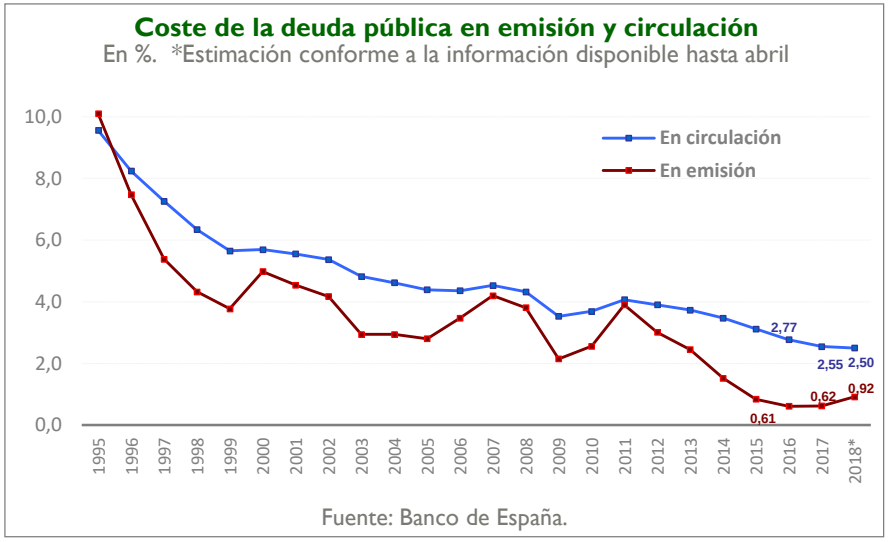
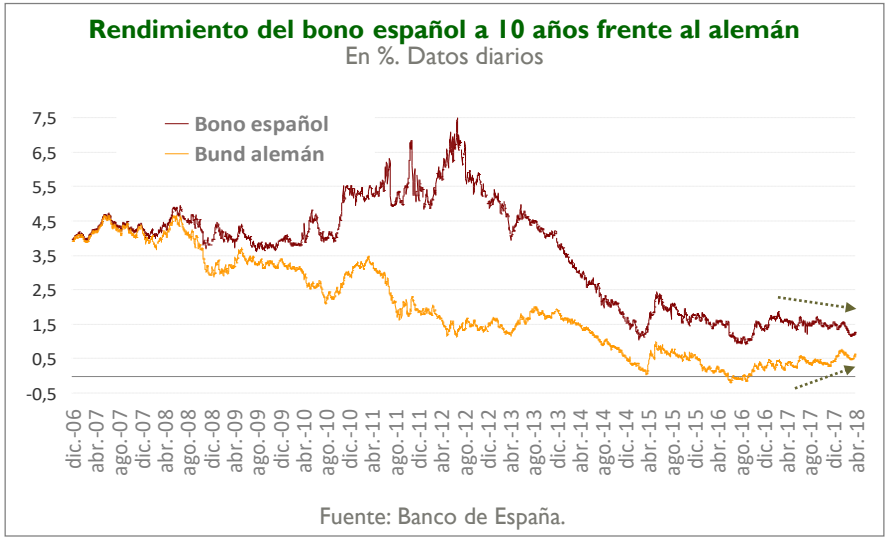


Gráfico 4.11.: Rendimiento del bono español a 10 años frente al alemán



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

Rendimientos de la deuda pública a diez años por países

	29-dic.-2017	31-ene.-2018	30-abr.-2018	Var. trimestral (p.b.)	Var. en el año (p.b.)
Alemania	0,43	0,70	0,56	-14	14
Holanda	0,53	0,74	0,70	-4	17
Finlandia	0,60	0,81	0,71	-10	11
Austria	0,58	0,80	0,78	-2	20
Bélgica	0,64	0,85	0,82	-2	18
Francia	0,78	0,98	0,81	-17	3
Irlanda	0,67	1,14	0,97	-17	30
Italia	2,00	2,02	1,78	-24	-22
España	**1,57**	**1,42**	**1,28**	**-14**	**-29**
Portugal	1,94	1,96	1,66	-30	-28
Grecia	4,12	3,73	3,84	11	-28

Fuente: Mº de Economía, Industria y Competitividad con datos de Financial Times.

Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana

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

	29-dic.-2017	31-ene.-2018	30-abr.-2018	Var. trimestral (p.b.)	Var. en el año (p.b.)
Holanda	10	4	14	10	4
Finlandia	18	11	15	4	-3
Austria	16	10	22	12	6
Bélgica	22	15	26	11	4
Francia	36	28	25	-3	-11
Irlanda	24	44	40	-4	16
Italia	157	132	122	-10	-35
España	**114**	**72**	**72**	**0**	**-42**
Portugal	151	126	110	-16	-41
Grecia	369	304	328	24	-41

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.: Tipos de la deuda a 10 años en la UEM

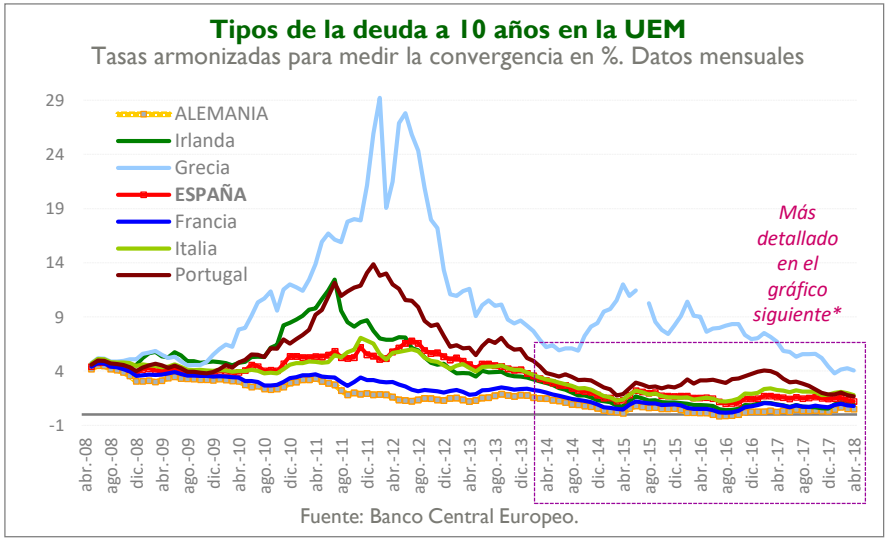
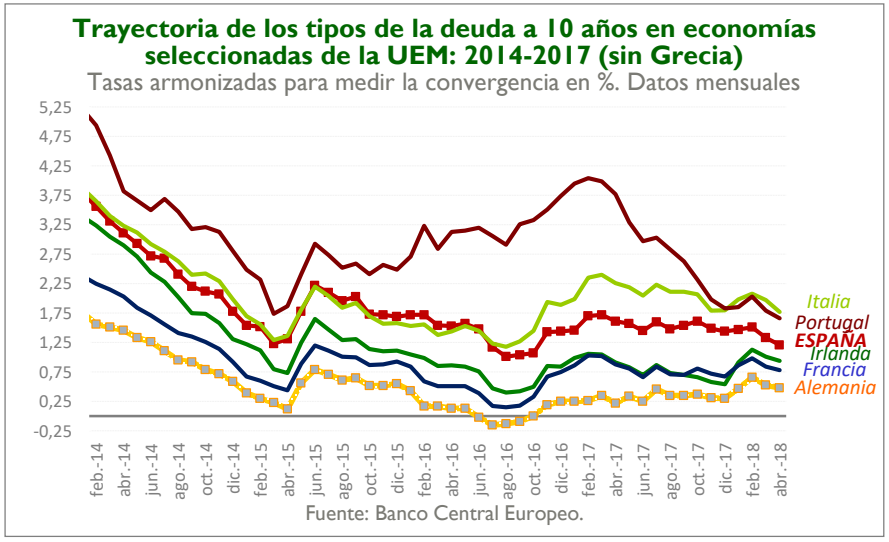


Gráfico 4.13. Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años. Detalle desde 2014



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

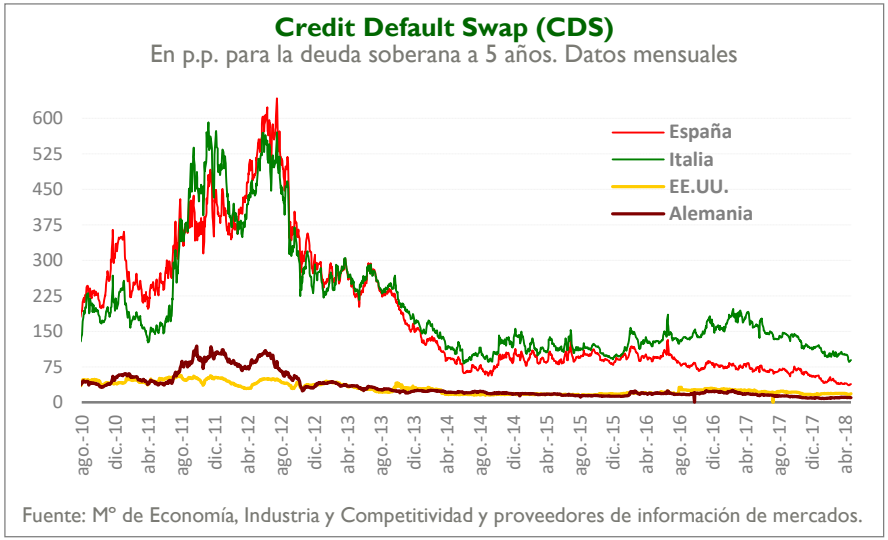
Credit Default Swap (CDS) a 5 años. (Último día del mes)

	España	Italia	EE.UU.	Alemania
jun-16	111,3	152,1	20,0	22,3
sep-16	83,6	150,8	26,5	19,2
dic-16	75,6	157,2	26,7	21,8
mar-17	78,0	170,1	25,5	17,1
abr. 17	71,3	168,1	25,1	17,0
jun-17	64,5	145,6	21,0	15,4
sep-17	63,5	138,2	22,0	11,7
dic. 17	56,4	118,1	17,0	9,5
mar. 18	38,9	101,7	19,0	10,6
abr. 18	**38,9**	**89,6**	**18,0**	**9,7**
Variaciones inter-trimestrales (puntos)				
jun-17	-46,8	-6,5	1,0	-6,9
sep-17	-20,1	-12,6	-4,5	-7,5
dic. 17	-19,3	-39,1	-9,7	-12,2
mar. 18	-39,1	-68,3	-6,5	-6,6
abr. 18	**-32,4**	**-78,5**	**-7,1**	**-7,3**

Fuente: Mº de Economía, Industria y Competitividad y proveedores de información de mercados.

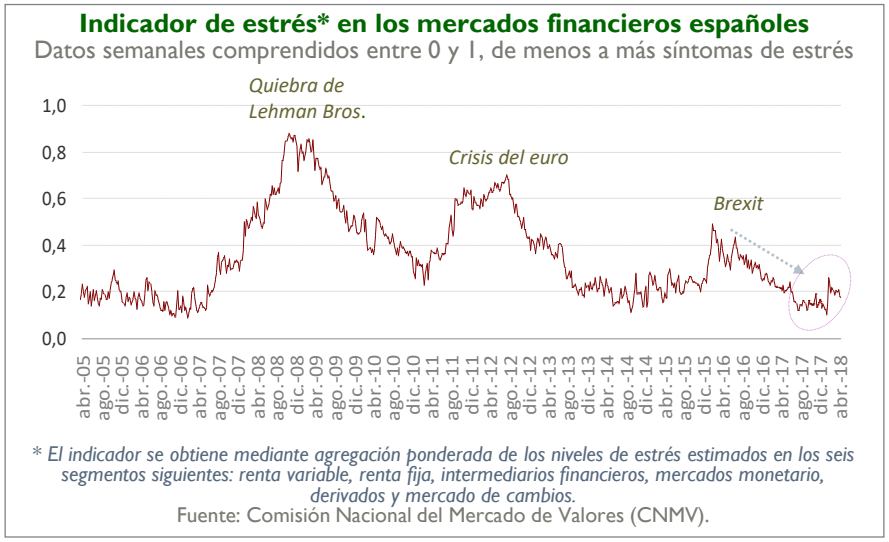
Bloque 4. TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.14.: Credit Default Swap (CDS)



Fuente: Mº de Economía, Industria y Competitividad y proveedores de información de mercados.

Gráfico 4.15.: Indicador de estrés* en los mercados financieros españoles



** El indicador se obtiene mediante agregación ponderada de los niveles de estrés estimados en los seis segmentos siguientes: renta variable, renta fija, intermediarios financieros, mercados monetario, derivados y mercado de cambios.*

Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

- El entorno de tipos de interés se mantiene, en estos primeros meses de 2018, en niveles muy reducidos en la Zona Euro. En un contexto de prolongación de la política monetaria acomodaticia por parte del BCE, los tipos del interbancario prosiguen en terreno negativo y apenas se han registrado repuntes anuales casi imperceptibles en el Euribor a 1 semana y a 3 meses. En el caso del Euribor a 1 año, utilizado como principal referencia para fijar el tipo de interés de los préstamos hipotecarios concedidos por las entidades de crédito españolas, se apreció un leve ascenso en abril (-0,19% frente al -0,191% de marzo), aunque continúa en tendencia negativa respecto al mismo mes del año anterior. (Gráfico 4.2 y cuadro 4.5).

- Mientras, los tipos del interbancario (a 3 meses) en EE.UU. han mostrado un repunte muy significativo (2,3% en abril) en línea con la orientación de la política monetaria de la Fed, y la posibilidad de una subida de los tipos de interés en la próxima reunión del mes de junio. (Gráfico 4.3 y cuadro 4.5).

- Por otra parte, la evolución de las rentabilidades de la deuda pública en este primer cuatrimestre estuvo marcada por dos tendencias. De una parte, el año comenzó con una subida generalizada de los rendimientos, que reflejaba la mejora de las expectativas de los mercados relativas al crecimiento económico de la UEM y a revisiones en relación con la senda futura ascendente de la política monetaria. No obstante, en febrero y principios de marzo se produjo una corrección en este perfil, acorde a la moderación de los datos macro y a algunos efectos de contagio globales derivados de la intensificación de las disputas comerciales y de las tensiones geopolíticas.

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

• Conviene destacar la aminoración de las divergencias entre los países *core* y los *periféricos*, en lo que va de año, observándose una subida en los rendimientos de los primeros (caso de Alemania, con un 0,56% en abril, frente al 0,43% de diciembre 2017), y un descenso en los segundos, por ejemplo de España, donde ha proseguido la reducción, siendo del 1,28% en abril, frente al 1,57% del cierre del pasado año. (Ver gráficos 4.11, 4.12 y 4.13, así como en el cuadro 4.2).

• Precisamente esta aminoración de los diferenciales y de las primas de riesgo sería la causa de que las rentabilidades de los títulos de Deuda Pública española, tanto en la emisión como en los mercados secundarios, mantengan un sesgo descendente (ver cuadros 4.1 y 4.5), en contraste con la curva de tipos del conjunto de la UEM que muestra un leve desplazamiento ascendente. (Gráficos 4.8 y 4.9).

• En cualquier caso, resulta destacable que el coste medio de la deuda pública en circulación prosiga reduciéndose (2,50% en abril) hasta cotas históricas. Sin embargo, el coste medio de la deuda emitida ha observado un leve repunte en el primer cuatrimestre de 2018 (0,92%, frente al 0,62% de los títulos emitidos en 2017), a causa de la mayor preferencia por bonos y obligaciones a largo plazo, en el marco de una estrategia de aumento de la duración de la cartera de deuda viva por parte del Tesoro Público. (Cuadro 4.1 y gráfico 4.10).

• Por otro lado, conviene subrayar que, a pesar de las turbulencias en los mercados y el ascenso de los rendimientos, las condiciones financieras continuaron siendo muy acomodaticias. En este sentido, los diferenciales de los títulos corporativos de alta rentabilidad estadounidenses y europeos se estrecharon y se estabilizaron tras experimentar un repunte a finales de noviembre del pasado año. (Gráfico 4.4).

• Como ya se ha mencionado, el periodo de volatilidad de febrero, originado por un cambio en las expectativas sobre la política monetaria de EE.UU., fue seguido por unas semanas en las que la incertidumbre sobre el alcance de las medidas restrictivas al comercio mundial y generó cierta inestabilidad. No obstante, esta incertidumbre no se tradujo en una menor credibilidad de la solvencia de la deuda de las principales economías, tal y como muestra el perfil descendente de los Credit Default Swap (CDS) a 5 años, muy evidente en los casos de Italia y España. (Gráfico 4.14 y cuadro 4.4).

• Mientras, el nivel de estrés de los mercados financieros españoles, atendiendo al indicador que elabora la CNMV, se mantiene en niveles bastante reducidos (0,18 al cierre de abril y 0,19 en el promedio de dicho mes), si bien repuntó significativamente en los primeros días de febrero hasta 0,27. A pesar de retomar la senda descendente, en la nota de la CNMV que acompaña a la publicación de este indicador, se advierte de que no se puede descartar en el futuro la repetición de algún rebrote de inestabilidad en los mercados, a la vista de la elevada sensibilidad de éstos a la publicación de datos no anticipados y la gran interconexión entre ellos. (Gráfico 4.15 y cuadro 4.5).

• Asimismo, la CNMV hace una especial referencia a las consecuencias que una eventual subida de los tipos de interés (o de las primas de riesgo), más rápida o acentuada de lo previsto, podría tener sobre los agentes más endeudados y sobre los participantes en los mercados financieros.

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

Cuadro 4.5.: CUADRO Resumen –Bloque 4

Cuadro RESUMEN Bloque 4

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

Indicador	*Unidad*	Fecha referencia*	Dato actual	Mes anterior	Trimestre anterior	Año anterior	Variación** mes	Variación** trimestral	Variación** anual
Eonia (interbancario a 1 día)	En %	abr-18	**-0,366**	-0,364	-0,362	-0,357	-0,002	-0,003	-0,009
Interbancario a 3 meses									
Zona Euro	En %	abr-18	**-0,328**	-0,328	-0,328	-0,330	-0,001	0,000	0,002
EE.UU.	En %	abr-18	**2,289**	2,140	1,726	1,103	0,148	0,563	1,185
Reino Unido	En %	abr-18	**0,717**	0,596	0,455	0,250	0,121	0,262	0,467
Japón	En %	abr-18	**-0,100**	-0,370	-0,322	-0,270	0,270	0,222	0,170
Euribor por plazos									
1 semana	En %	abr-18	**-0,379**	-0,378	-0,379	-0,379	-0,001	-0,001	0,000
1 mes	En %	abr-18	**-0,372**	-0,371	-0,369	-0,372	-0,001	-0,003	0,001
3 meses	En %	abr-18	**-0,328**	-0,328	-0,328	-0,330	-0,001	0,000	0,002
6 meses	En %	abr-18	**-0,270**	-0,271	-0,274	-0,246	0,001	0,004	-0,025
12 meses	En %	abr-18	**-0,190**	-0,191	-0,189	-0,119	0,001	-0,001	-0,071
Deuda pública a corto plazo (Tipos marginales en la emisión)									
3 meses	En %	abr-18	**-0,595**	-0,541	-0,524	-0,481	-0,054	-0,071	-0,114
6 meses	En %	abr-18	**-0,467**	-0,459	-0,457	-0,364	-0,008	-0,010	-0,103
9 meses	En %	abr-18	**-0,451**	-0,463	-0,471	-0,333	0,012	0,020	-0,118
12 meses	En %	abr-18	**-0,411**	-0,401	-0,4	-0,293	-0,010	-0,011	-0,118
Tipos de la Deuda pública por plazos (mdos. secundarios)									
1 año	En %	abr-18	**-0,421**	-0,419	-0,430	-0,290	-0,002	0,009	-0,132
3 años	En %	abr-18	**-0,148**	-0,059	-0,057	-0,074	-0,089	-0,091	-0,075
5 años	En %	abr-18	**0,204**	0,305	0,357	0,406	-0,101	-0,152	-0,202
10 años	En %	abr-18	**1,218**	1,350	1,474	1,618	-0,131	-0,256	-0,399
15 años	En %	abr-18	**1,744**	1,875	1,912	2,193	-0,131	-0,168	-0,449
30 años	En %	abr-18	**2,217**	2,386	2,702	2,908	-0,169	-0,485	-0,691
Tipo del *bund* alemán (10 años)	En %	abr-18	**0,48**	0,53	0,47	0,22	-0,050	0,010	0,260
Diferencial a 10 años (prima de riesgo) España-Alemania	En p.p	abr-18	**73**	80	100	139	-7	-27	-66
Indicador de estrés mdos. financieros españoles -CNMV	Valor entre 0-1	abr-18	**0,192**	0,205	0,126	0,218	-0,014	0,065	-0,027

** 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, BCE, Tesoro Público y CNMV.

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

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
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 empresas: UEM vs. España
Gráfico 5.9: Fondos en Seguros y Pensiones: UEM vs. España
Gráfico 5.10: Ratio préstamos / depósitos: UEM vs. España
Gráfico 5.11: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria

Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.1.: Tipos de interés oficiales

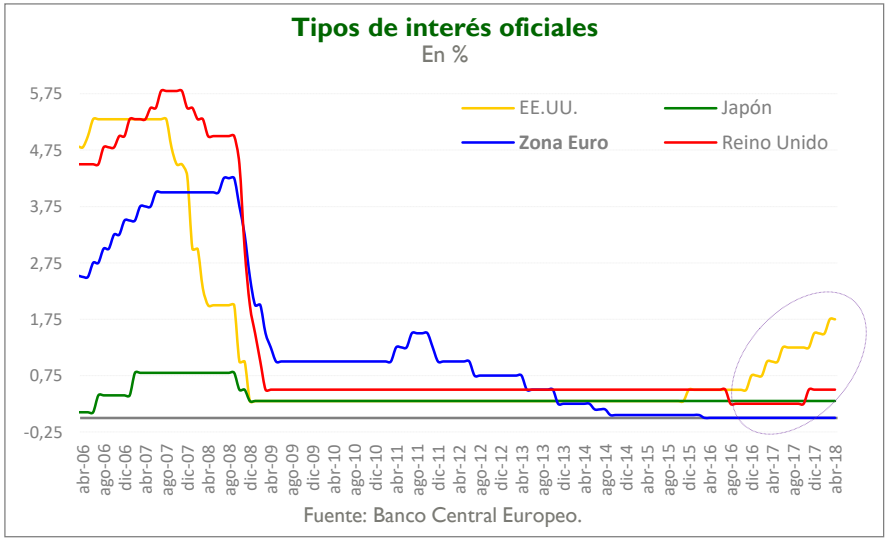


Gráfico 5.2.: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3

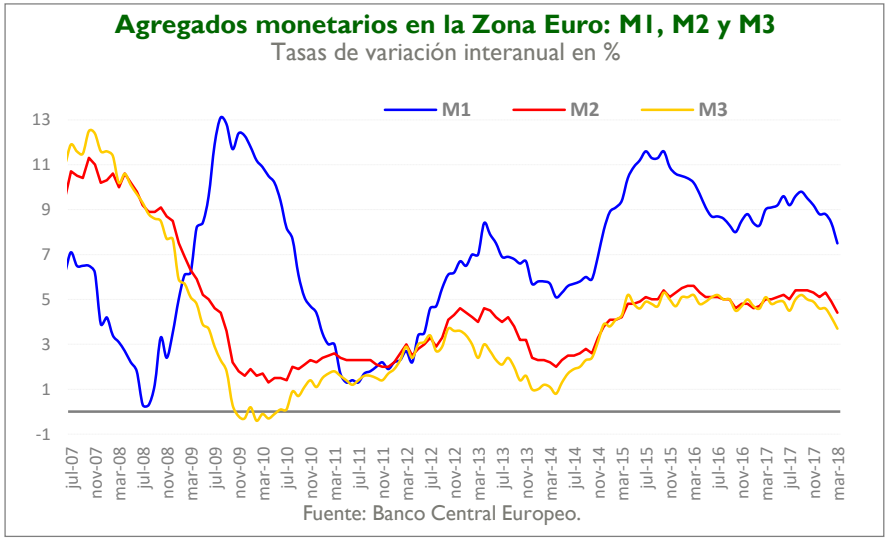


Gráfico 5.3.: Comparativa M3 en España y la Zona Euro

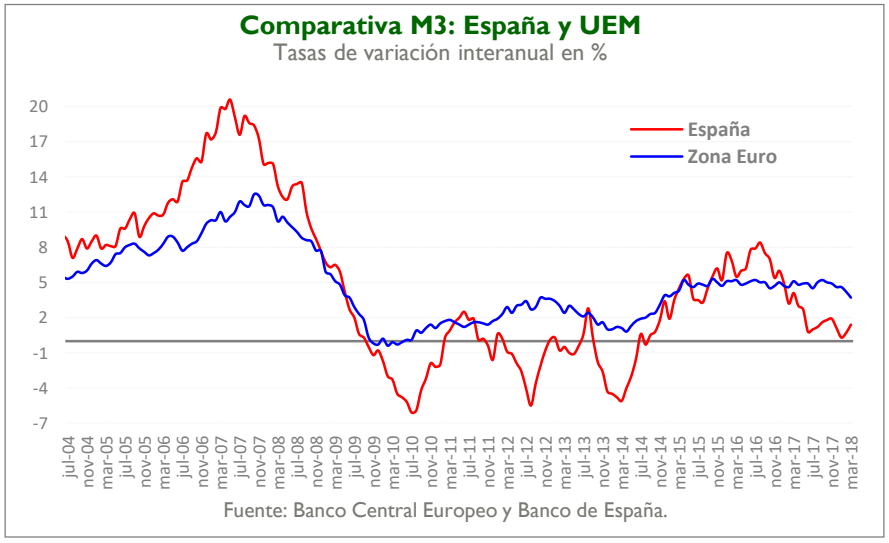
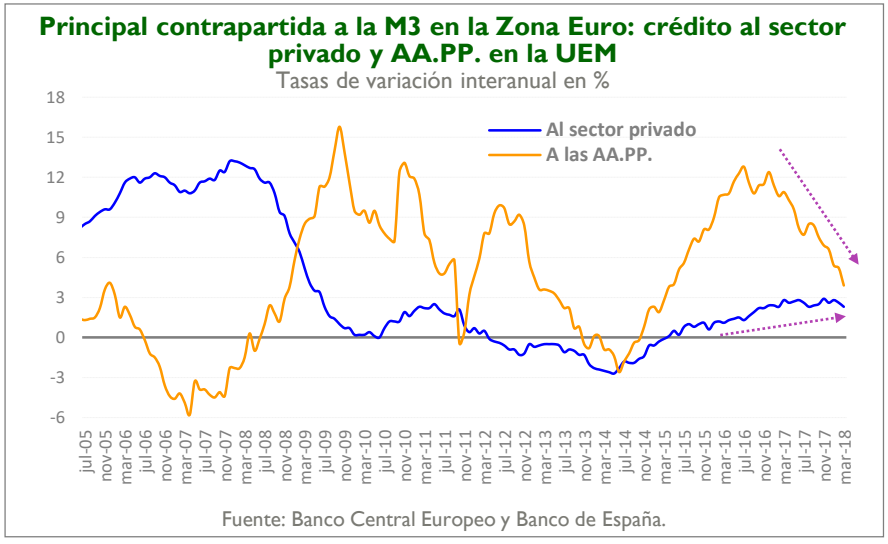


Gráfico 5.4.: Contrapartida M3. Crédito al Sector Privado y AA.PP. en la UEM



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.5.: Depósitos en Entidades de Crédito en España

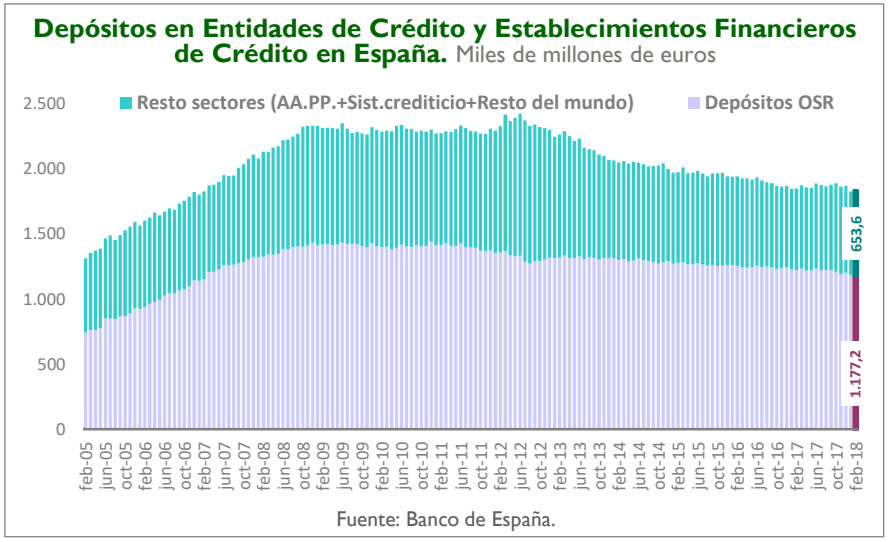


Gráfico 5.6.: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España

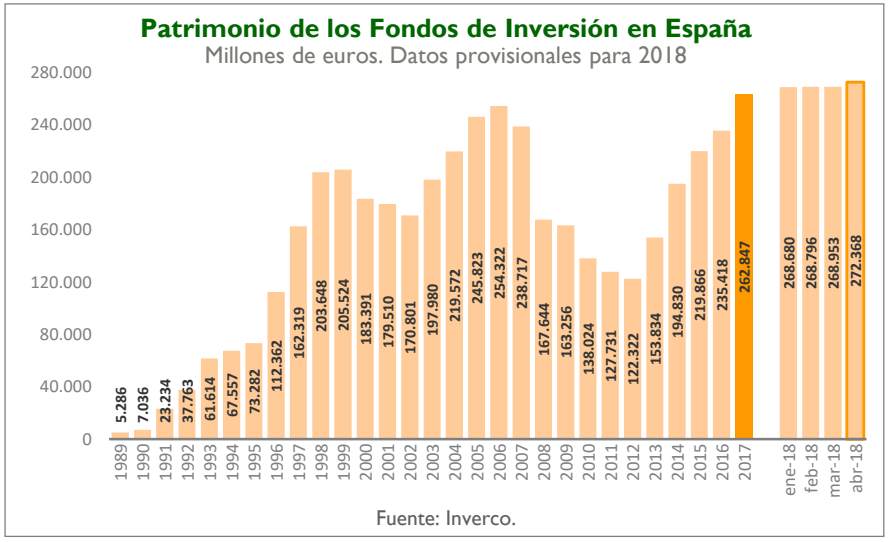


Gráfico 5.7.: Evolución de los depósitos de los hogares: UEM vs. España

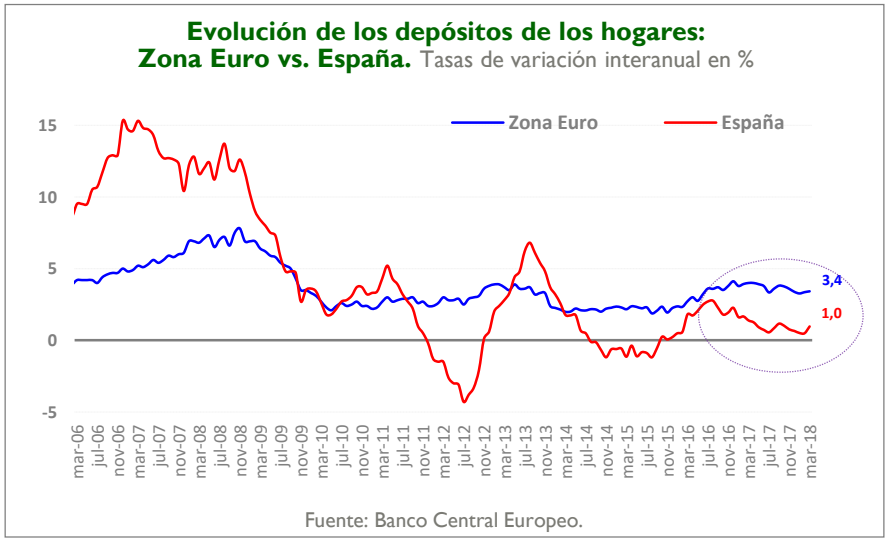
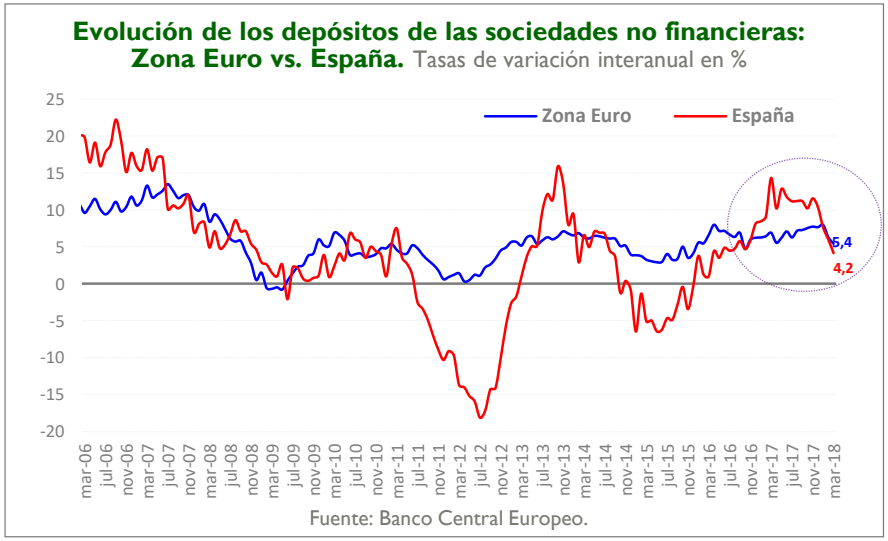


Gráfico 5.8.: Evolución de los depósitos de las sociedades no financieras



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 5.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro

Agregados monetarios en la Zona Euro

	Saldo Mar. 2018 (miles de Millones de €)	Tasas de variación interanual en %											
		dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	ene-18	feb-18	**mar-18**
1. Efectivo en circulación	1.113	6,7	5,9	3,9	3,7	3,5	3,6	3,8	3,5	3,4	3,1	2,9	2,4
2. Depósitos a la vista	6.734	11,6	11,0	9,6	9,3	9,8	9,3	10,7	10,9	9,7	9,8	9,4	8,4
M1 (= 1+2)	**7.847**	**10,8**	**10,1**	**8,7**	**8,4**	**8,8**	**8,4**	**9,7**	**9,8**	**8,7**	**8,8**	**8,4**	**7,5**
3. Otros depósitos a corto plazo (= 3.1 + 3.2)	3.439	-3,5	-2,4	-1,5	-1,0	-2,6	-2,2	-3,0	-3,2	-2,1	-1,9	-2,3	-2,0
3.1. Depósitos a plazo hasta 2 años	1.174	-9,0	-6,8	-4,6	-3,3	-7,6	-6,7	-9,4	-10,5	-8,5	-8,1	-9,2	-8,5
3.2. Depósitos disponibles con preaviso hasta 3 meses	2.266	0,6	0,6	0,6	0,5	0,7	0,8	1,1	1,5	1,6	1,7	1,8	1,7
M2 (= M1+3)	**11.287**	**5,3**	**5,4**	**4,9**	**5,0**	**4,8**	**4,7**	**5,3**	**5,4**	**5,1**	**5,3**	**4,9**	**4,4**
4. Instrumentos negociables (= 4.1 + 4.2 + 4.3)	651	-3,8	-0,9	6,5	5,7	8,8	7,0	-0,6	1,1	-4,3	-6,3	-6,0	-7,8
4.1. Cesiones temporales	72	-38,2	-28,9	-2,1	-12,8	-5,8	-7,3	-18,6	-13,2	9,8	-1,6	7,7	-1,6
4.2. Participaciones en fondos del mercado monetario	503	11,5	7,6	10,7	8,1	8,8	8,4	5,0	5,7	-2,6	-1,1	-2,4	-5,3
4.3. Valores distintos de acciones hasta 2 años	76	-26,2	-2,1	-4,0	13,7	23,8	12,4	-13,9	-12,1	-24,0	-38,7	-35,4	-25,5
M3 (= M2+4)	**11.937**	**4,7**	**5,0**	**5,0**	**5,1**	**5,0**	**4,8**	**5,0**	**5,2**	**4,6**	**4,6**	**4,2**	**3,7**

Fuente: Banco Central Europeo.

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

Financiación al sector privado en la Zona Euro (*)

	Saldo Mar. 2018 (miles de Millones de €)	Tasas de variación interanual en %											
		dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	ene-18	feb-18	**mar-18**
Financiación al sector privado	**13.194**	**0,8**	**1,1**	**1,5**	**2,0**	**2,5**	**3,1**	**3,1**	**2,8**	**2,9**	**3,0**	**2,8**	**2,5**
Préstamos	**10.945**	**0,6**	**1,0**	**1,2**	**1,9**	**2,2**	**2,4**	**2,4**	**2,5**	**2,6**	**2,9**	**2,6**	**2,6**
Familias	***5.631***	***1,9***	***2,2***	***1,9***	***2,1***	***2,2***	***2,5***	***3,0***	***3,1***	***3,3***	***3,1***	***2,9***	***3,0***
Compra de vivienda	4.241	2,1	2,3	2,1	2,4	2,7	2,9	3,3	3,4	3,5	3,1	2,9	3,0
Crédito al consumo	662	3,8	5,1	3,5	3,4	3,9	4,4	5,9	6,8	7,1	7,2	7,3	7,0
Otros préstamos	728	-0,5	-0,5	-0,4	-0,9	-1,4	-1,1	-1,2	-1,2	-0,6	-0,8	-0,6	-0,4
Sociedades no financieras	***4.347***	***0,0***	***0,8***	***1,3***	***1,5***	***1,9***	***1,7***	***1,2***	***1,4***	***1,9***	***2,3***	***2,0***	***2,2***
Aseguradoras y fondos de pensiones	*112*	*-4,2*	-19,1	-23,6	-10,7	-9,0	*3,6*	*8,3*	*2,0*	*-3,2*	*-1,2*	*2,0*	*-0,5*
Otros intermediarios financieros	*855*	*-2,7*	-1,3	0,0	4,9	5,3	*5,2*	*3,6*	*3,6*	*2,7*	*5,5*	*4,5*	*2,1*
Valores distintos de acciones	1.465	1,9	3,3	7,3	3,5	6,2	8,4	7,2	5,6	4,6	4,5	5,0	3,9
Acciones y participaciones	783	0,5	-2,4	-3,0	0,8	0,7	4,4	6,5	2,6	3,2	2,2	1,1	-0,2

(*) 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

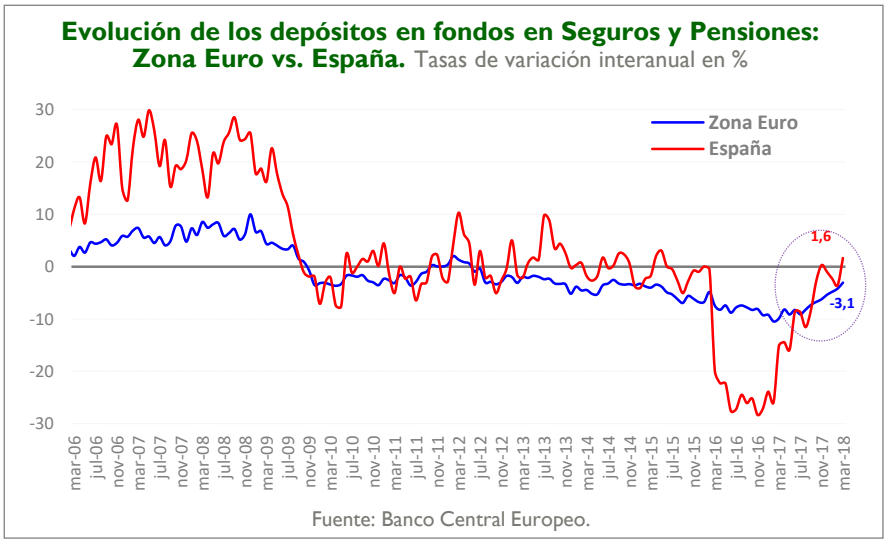


Gráfico 5.10.: Ratio préstamos / depósitos: Zona Euro vs. España

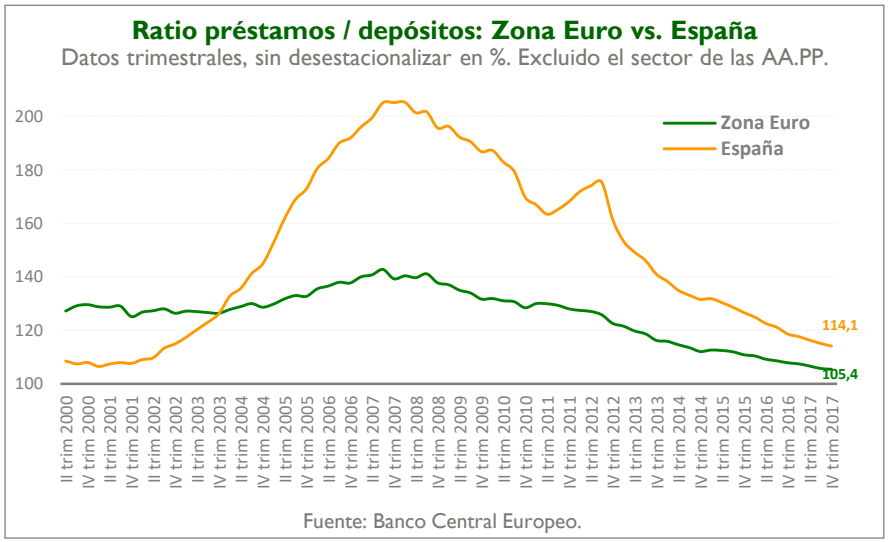
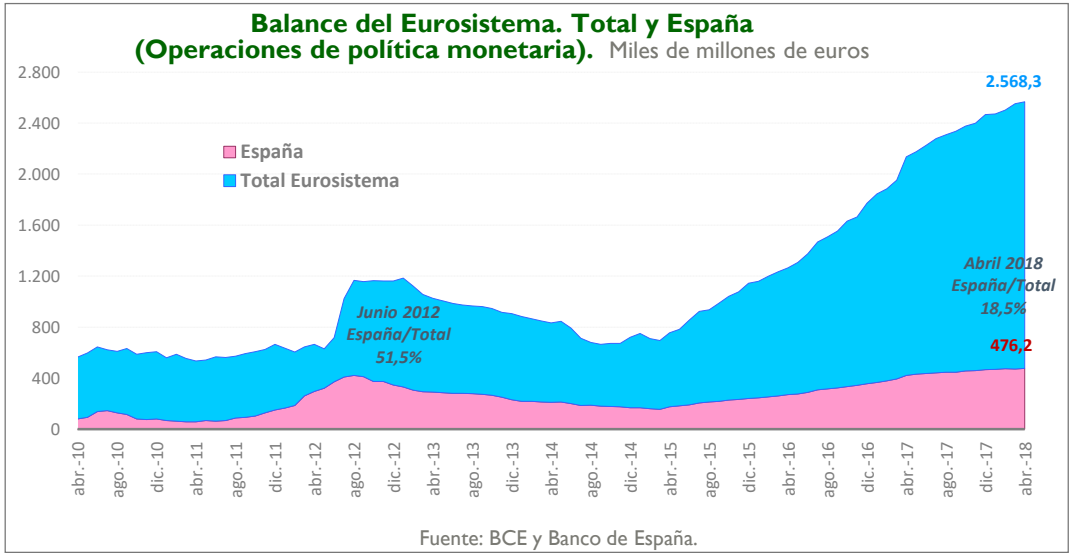


Gráfico 5.11.: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria



Bloque 5. INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

- La política monetaria continúa centrando la atención de los mercados y condicionando el futuro comportamiento del sector real de la economía. En este sentido, los bancos centrales se enfrenan a la complicada tarea de conseguir dos importantes objetivos: de una parte, normalizar la política monetaria (es decir, neutralizar el quantitative easing y adaptar los tipos de interés a condiciones post-crisis), y por otro lado, evitar decisiones que pudieran dañar la actual fase expansiva del ciclo a uno y otro lado del Atlántico.

- En EE.UU., los tipos de interés de los Fondos Federales se sitúan en el rango objetivo del 1,50%-1,75%, tras la subida del pasado mes de marzo, si bien tras la revisión al alza de las perspectivas de crecimiento e inflación, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal (Fed), podría acordar una subida de tipos de interés en la próxima reunión del mes de junio. (Gráfico 5.1). Al mismo tiempo, prosigue con la reducción progresiva de su balance, reinvirtiendo solo el importe de los vencimientos mensuales que excedan de 30.000 millones (18.000 millones en bonos y 12.000 en activos respaldados por hipotecas).

- Las expectativas de los mercados también sugieren un aumento de los tipos de interés en el Reino Unido en los próximos meses, acorde a las señales de presiones alcistas sobre inflación que observa el Banco de Inglaterra. Por su parte, el Banco de Japón ha continuado aplicando una orientación muy acomodaticia y ha mantenido los tipos en niveles mínimos, en línea con su programa para controlar la pendiente de la curva de rendimientos. (Gráfico 5.1).

- Mientras, en la Zona Euro, teniendo en cuenta los resultados del análisis económico y las señales procedentes del análisis monetario, el Consejo de Gobierno de BCE confirmó que todavía se necesita un amplio grado de estímulo monetario para apuntalar la recuperación y retornar a niveles de inflación objetivo (inferiores, aunque próximos, al 2% a medio plazo). En este sentido, indicó que los indicadores de precios subyacentes siguen siendo moderados y no muestran aún signos de una tendencia al alza sostenida, y que también vigila el comportamiento del tipo de cambio y la evolución de los agregados monetarios.

- Así, el agregado monetario amplio M3 ha ralentizado su ritmo de crecimiento a lo largo de los últimos meses, arrojando en marzo una tasa de variación del 3,7% interanual. Este freno estaría explicado por la moderación del ritmo de crecimiento del efectivo en circulación y de los depósitos a la vista y a la mayor caída de los instrumentos negociables. Asimismo, la principal contrapartida del M3, la financiación al sector privado en la Eurozona también se desaceleró tres décimas en marzo, hasta el 2,5%, aunque los préstamos mantuvieron el ritmo de crecimiento (2,6%), consolidándose la recuperación observada desde 2014. (Gráfico 5.2 y cuadros 5.1 y 5.2).

- En España, por el contrario, el agregado M3 ha mostrado un ligero repunte en los últimos meses, aunque presenta una tasa de variación inferior a la de hace un año (1,4% frente al 4,1% de marzo 2017). (Gráfico 5.3). Los depósitos a OSR experimentan, de nuevo, una ligera reducción, en contraste con el creciente volumen de ahorro en fondos de inversión (272,4 millones de euros en abril de 2018), que presentan un incremento anual del 10,2% en España, según los datos de Inverco. (Graf. 5.5 y 5.6).

- Los movimientos observados en los depósitos y en los fondos responden a la baja retribución del ahorro, dado el mantenimiento sin variación de los tipos oficiales del BCE (0%), que se espera permanezcan en los niveles actuales durante un período prolongado, que superará con creces el horizonte de las compras netas de activos. Por el momento, está previsto que dichas compras continúen al ritmo actual de 30.000 millones de euros mensuales hasta el final de septiembre de 2018 o hasta una fecha posterior si fuera necesario. De hecho, el balance consolidado del Eurosistema casi alcanzaba los 2,6 billones de euros en abril de 2018, un 20,2% más que en el mismo periodo del año anterior. De este volumen total, 476.243 millones de euros (el 18,5% del total) corresponden a España, presentando un crecimiento interanual del 12,8%. (Gráfico 5.11).

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 %	mar-18	7,5	8,4	8,8	9,0	-0,9	-1,3	-1,5
Agregados monetarios UEM: M2	Tasa de var. interanual en %	mar-18	4,4	4,9	5,1	5,0	-0,5	-0,7	-0,6
Agregados monetarios UEM: M3	Tasa de var. interanual en %	mar-18	3,7	4,2	4,6	5,1	-0,5	-0,9	-1,4
Crédito UEM Sector Privado	Tasa de var. interanual en %	mar-18	2,3	2,6	2,6	2,8	-0,3	-0,3	-0,5
Crédito UEM Sector a las AA.PP.	Tasa de var. interanual en %	mar-18	3,9	5,2	6,6	10,9	-1,3	-2,7	-7,0
Depósitos de Hogares (UEM)	Tasa de var. interanual en %	mar-18	3,4	3,4	3,4	4,0	0,1	0,0	-0,6
Depósitos de Sociedades no financ. (UEM)	Tasa de var. interanual en %	mar-18	5,4	6,3	7,7	6,9	-0,9	-2,3	-1,5
Vol. Ahorros en Seguros y pensiones (UEM)	Tasa de var. interanual en %	mar-18	-3,1	-4,2	-5,4	-9,9	1,1	2,3	6,9
Balance del Eurosistema-Préstamo neto a las ent. de crédito (Total BCE)	Miles de millones de €	abr-18	2.568,3	2.551,8	2.471,1	2.136,6	0,6	3,9	20,2
Indicadores para ESPAÑA									
Agregados monetarios M3, Componente español	Tasa de var. interanual en %	mar-18	1,4	0,7	1,1	4,1	0,7	0,3	-2,7
Volumen de Depósitos OSR en España	Miles de millones de €	feb-18	1.177,2	1.184,4	1.192,5	1.224,3	-0,6	-1,3	-3,9
Volumen de Depósitos (resto sect.: AA.PP. + sist. Crediticio+resto del mundo)	Miles de millones de €	feb-18	653,6	642,5	671,2	623,0	1,7	-2,6	4,9
Depósitos de Hogares (España)	Tasa de var. interanual en %	mar-18	1,0	0,5	0,6	1,4	0,5	0,3	-0,4
Depósitos de Sociedades no financ. (España)	Tasa de var. interanual en %	mar-18	4,2	6,0	10,3	14,3	-1,8	-6,2	-10,2
Vol. Ahorros en Seguros y pensiones (España)	Tasa de var. interanual suavizadas en %	mar-18	1,6	-3,5	-1,0	-15,1	5,2	2,6	16,8
Vol. Activos Fondos Inversión Mobiliaria. INVERCO (España)	Miles de millones de €	abr-18	272,4	269,0	268,7	247,3	1,3	1,4	10,2
Balance Banco de España-Préstamo neto a las entidades de crédito	Miles de millones de €	abr-18	476,2	471,9	470,0	422,3	0,9	1,3	12,8

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

Fuente: Banco de España, BCE e INVERCO.

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

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
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
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
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

Gráfico 6.1.: Financiación al sector privado por sectores institucionales

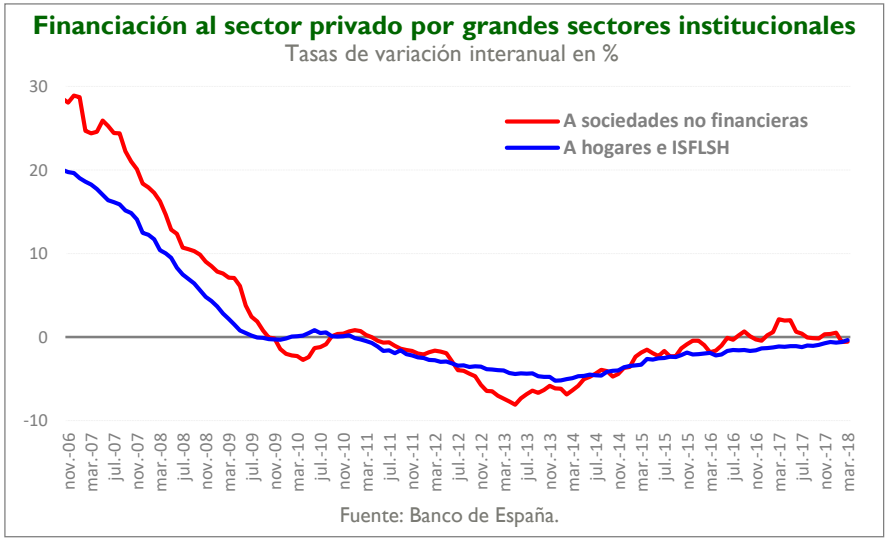


Gráfico 6.2.: Trayectoria del crédito a OSR por finalidades

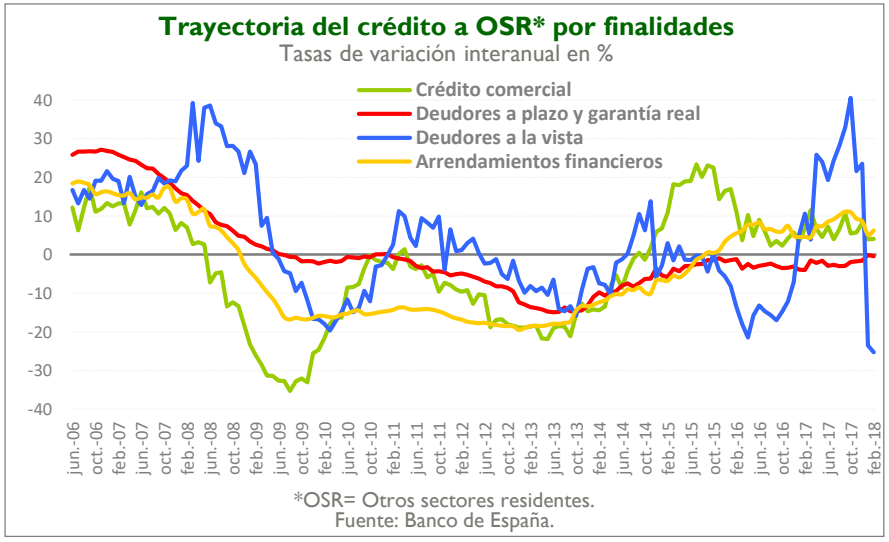


Gráfico 6.3.: Tasa de morosidad

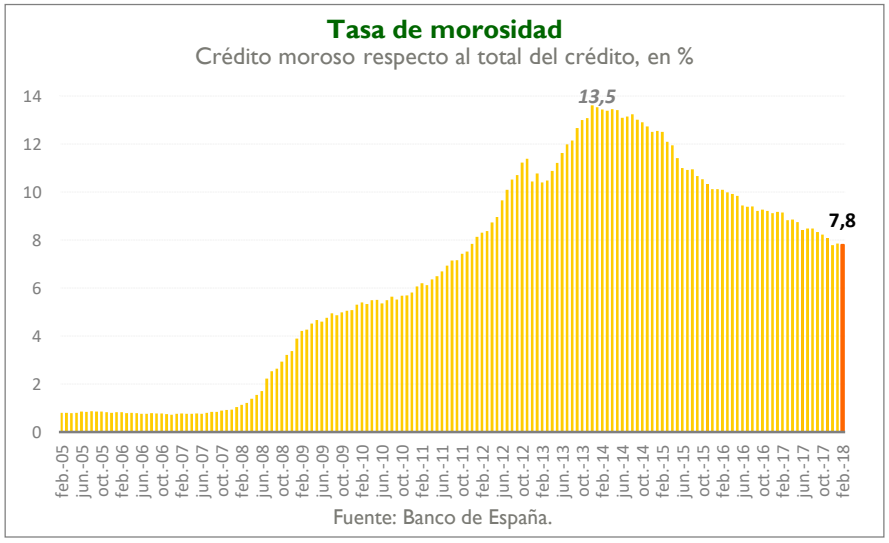
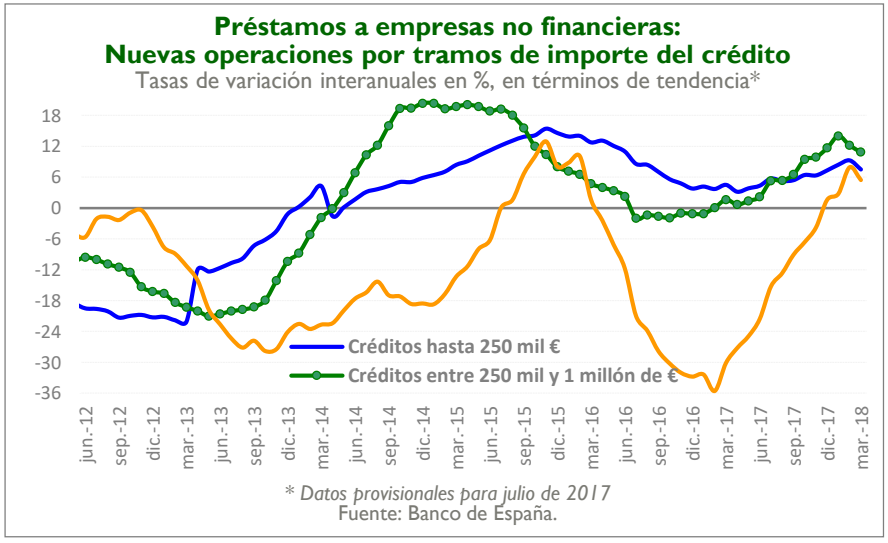


Gráfico 6.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones



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 con garantía real	Deudores a la vista	Arrendamiento financiero	Crédito Moroso	Tasa de morosidad** (%)
dic-10	**1.843.950**	54.219	1.610.460	39.825	32.246	107.199	5,81
dic-11	**1.782.554**	49.937	1.523.308	42.438	27.111	139.760	7,84
dic-12	**1.604.934**	40.523	1.335.512	39.591	21.840	167.468	10,43
dic-13	**1.448.244**	34.570	1.159.366	38.148	18.925	197.235	13,62
dic-14	**1.380.101**	36.606	1.117.315	35.916	17.661	172.603	12,51
dic-15	**1.327.123**	42.640	1.098.012	33.890	18.250	134.332	10,12
dic-16	**1.276.140**	45.058	1.064.196	31.463	19.141	116.281	9,11
dic-17	**1.253.944**	48.764	1.047.827	38.873	20.787	97.692	7,79
feb-17	**1.258.644**	40.901	1.048.132	35.442	19.084	115.084	9,14
mar-17	**1.266.159**	43.134	1.061.308	30.602	19.350	111.764	8,83
abr-17	**1.261.608**	43.371	1.049.997	36.564	19.980	111.697	8,85
may-17	**1.260.049**	41.103	1.052.247	36.437	20.115	110.146	8,74
jun-17	**1.262.272**	44.384	1.046.140	45.034	20.523	106.190	8,41
jul-17	**1.254.852**	43.250	1.047.007	37.499	20.748	106.347	8,47
ago-17	**1.244.346**	41.218	1.039.975	36.838	20.743	105.572	8,48
sep-17	**1.249.025**	43.632	1.042.156	38.353	20.877	104.005	8,33
oct-17	**1.252.205**	41.859	1.044.539	41.980	20.879	102.946	8,22
nov-17	**1.259.069**	42.567	1.048.242	45.701	20.880	101.679	8,08
dic-17	**1.253.944**	48.764	1.047.827	38.873	20.787	97.692	7,79
ene-18	**1.236.600**	43.070	1.049.097	27.249	20.023	97.161	7,86
feb-18	**1.228.731**	42.569	1.043.528	26.494	20.274	95.865	7,80
Tasa de variación interanual en % Feb 18/feb17	**-2,38**	4,08	-0,44	-25,25	6,23	-16,70	-1,34

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

*** En el caso de la tasa de morosidad, la variación son diferencias en puntos porcentuales.*

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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

Total crédito y total créditos dudosos a Hogares e ISFLSH

	Importe en millones de euros					Tasa de dudosidad (en %)				
	Hogares	Adquisición y rehabilitación de viviendas	Bienes de consumo duradero	Resto	*ISFLSH*	Hogares	Adquisición y rehabilitación de viviendas	Bienes de consumo duradero	Resto	ISFLSH
2008	819.412	655.145	54.176	110.092	6.091	3,0	2,4	5,3	5,4	0,8
2009	813.939	654.566	49.273	110.101	5.523	3,7	2,9	7,6	6,6	1,0
2010	812.781	662.798	42.068	107.916	6.096	3,2	2,4	6,8	6,6	1,8
2011	793.430	656.452	37.686	99.292	7.000	3,6	2,9	5,8	7,4	2,7
2012	755.689	633.138	32.904	89.647	6.976	4,9	4,0	6,1	10,8	5,6
2013	714.984	604.395	25.910	84.679	6.299	6,9	6,0	6,8	13,5	6,0
2014	689.962	579.793	29.022	81.148	5.962	6,8	5,9	5,7	13,4	4,8
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
2017	646.734	521.889	43.894	80.951	5.170	5,4	4,8	2,9	11,1	5,7
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
IV trim 2017	**646.734**	**521.889**	**43.894**	**80.951**	**5.170**	**5,4**	**4,8**	**2,9**	**11,1**	**5,7**

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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

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

	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
2017	591.615	20.330	108.533	34.626	428.125	75.018	27.067	34.223	80.628	109.998	101.191
I trim 2015	675.779	17.611	109.418	48.063	500.688	70.161	27.708	34.131	110.106	146.613	111.968
II trim 2015	661.534	17.761	110.005	46.090	487.678	71.225	27.116	33.915	104.032	138.329	113.062
III trim 2015	655.019	17.996	109.825	45.445	481.752	69.404	26.870	33.444	104.765	135.851	111.418
IV trim 2015	644.282	18.106	110.463	43.936	471.776	70.435	27.023	33.306	99.949	135.190	105.874
I trim 2016	616.325	18.544	110.167	42.663	444.951	69.425	27.349	32.956	79.824	128.871	106.527
II trim 2016	614.075	18.887	109.812	41.577	443.798	70.393	27.462	33.027	81.292	124.805	106.818
III trim 2016	604.274	19.011	106.623	41.230	437.409	69.294	26.947	32.727	80.399	123.177	104.865
IV trim 2016	604.822	18.972	107.763	39.898	438.189	70.623	26.785	32.497	80.483	120.805	106.995
I trim 2017	598.215	19.113	108.524	38.834	431.744	71.487	27.043	32.368	76.454	118.823	105.569
II trim 2017	592.142	19.894	110.682	36.020	425.546	73.901	26.905	33.265	74.183	116.449	100.843
III trim 2017	587.628	20.023	108.971	35.450	423.183	73.798	26.466	32.935	75.352	112.310	102.323
IV trim 2017	591.615	20.330	108.533	34.626	428.125	75.018	27.067	34.223	80.628	109.998	101.191

** Sin incluir entidades de crédito*

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
2017	10,3	7,5	8,6	24,1	9,7	10,2	10,7	6,3	0,4	18,1	8,5
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
IV trim 2017	10,3	7,5	8,6	24,1	9,7	10,2	10,7	6,3	0,4	18,1	8,5

** Sin incluir entidades de crédito*

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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

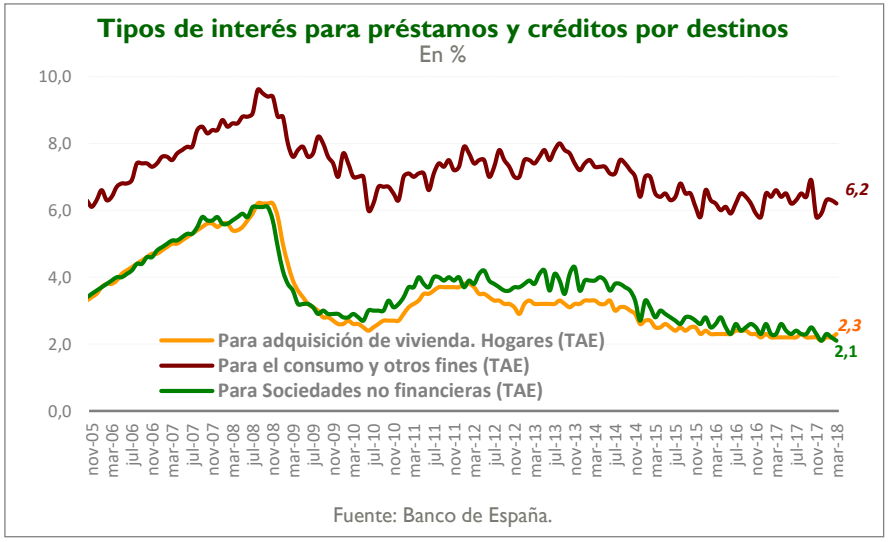
Importe de las nuevas operaciones. Préstamos y créditos a las sociedades no financieras. Entidades de crédito y EFC

	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	
2012	**484.811**	114.375	31.578	338.858	**63.318**	32.277	12.811	18.230	**548.129**
2013	**392.645**	106.135	28.290	258.220	**51.248**	21.854	13.892	15.502	**443.893**
2014	**356.639**	112.337	34.048	210.254	**60.526**	26.817	16.441	17.268	**417.165**
2015	**392.634**	128.707	36.765	227.162	**75.709**	35.723	19.746	20.240	**468.343**
2016	**322.577**	133.582	36.346	152.649	**80.574**	37.496	25.355	17.723	**403.151**
2017	**338.994**	143.354	40.582	155.058	**87.619**	38.862	29.390	19.367	**426.613**
Enero-marzo 2012	**126.738**	30.149	8.276	88.313	**14.884**	6.834	3.121	4.929	**141.622**
Enero-marzo 2013	**97.447**	25.229	6.536	65.682	**11.878**	4.919	2.907	4.052	**109.325**
Enero-marzo 2014	**85.035**	25.936	7.529	51.570	**14.217**	6.450	3.725	4.042	**99.252**
Enero-marzo 2015	**90.753**	29.402	8.536	52.815	**15.981**	7.339	4.275	4.367	**106.734**
Enero-marzo 2016	**80.162**	31.258	8.470	40.434	**18.023**	8.174	5.473	4.376	**98.185**
Enero-marzo 2017	**81.362**	34.114	9.412	37.836	**20.214**	8.909	6.645	4.660	**101.576**
Enero-marzo 2018	**88.531**	37.417	10.160	40.954	**22.929**	10.065	7.909	4.955	**111.460**
Tasa interanual en % 2017/2016	**5,09**	**7,32**	**11,65**	**1,58**	**8,74**	**3,64**	**15,91**	**9,28**	**5,82**
Tasa interanual en % (Ene-mar.18/Ene-mar.17)	**8,81**	**9,68**	**7,95**	**8,24**	**13,43**	**12,98**	**19,02**	**6,33**	**9,73**

Fuente: Banco de España.

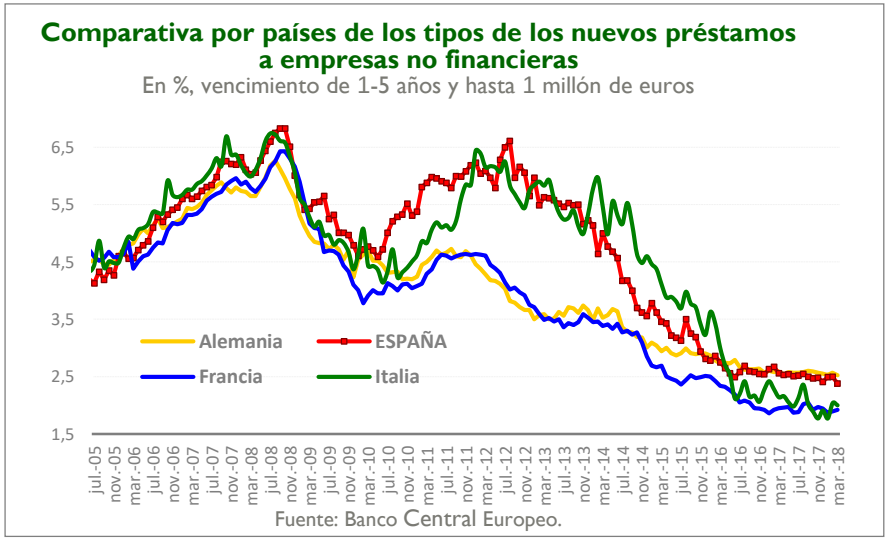
Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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



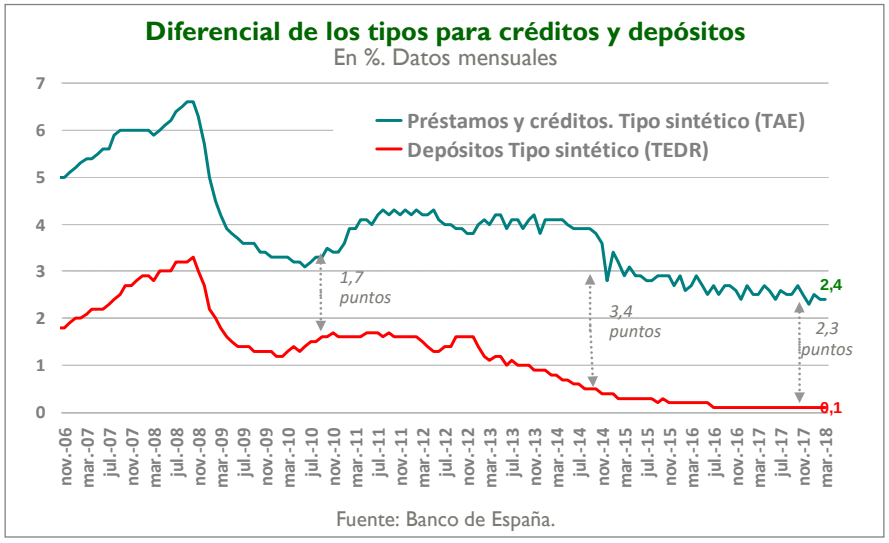
Fuente: Banco de España.

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



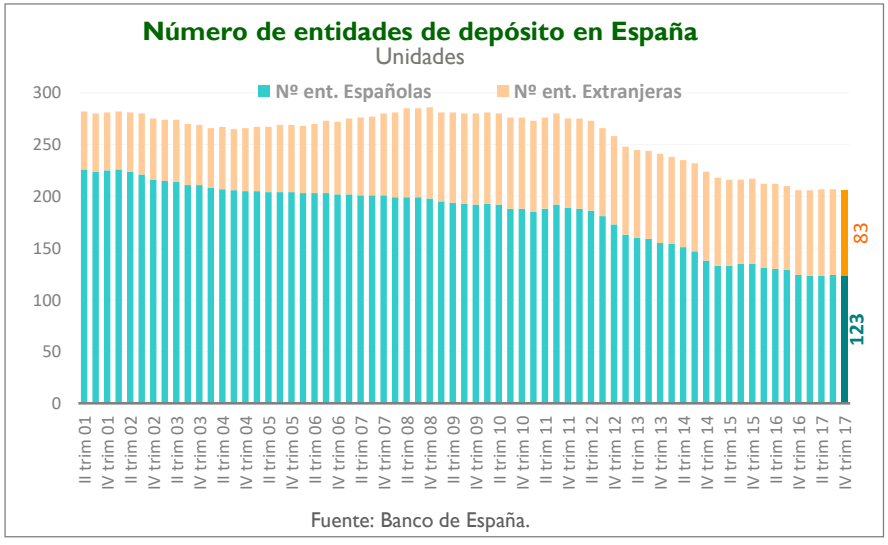
Fuente: Banco Central Europeo.

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



Fuente: Banco de España.

Gráfico 6.8.: Número de entidades de depósito en España



Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.9.: Número de oficinas de entidades de depósito

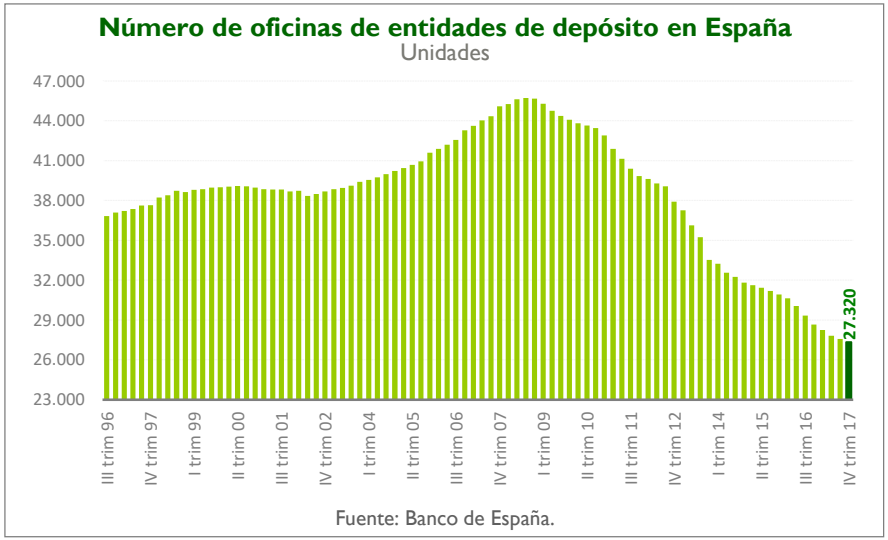


Gráfico 6.10.: Indicador de expansión de red

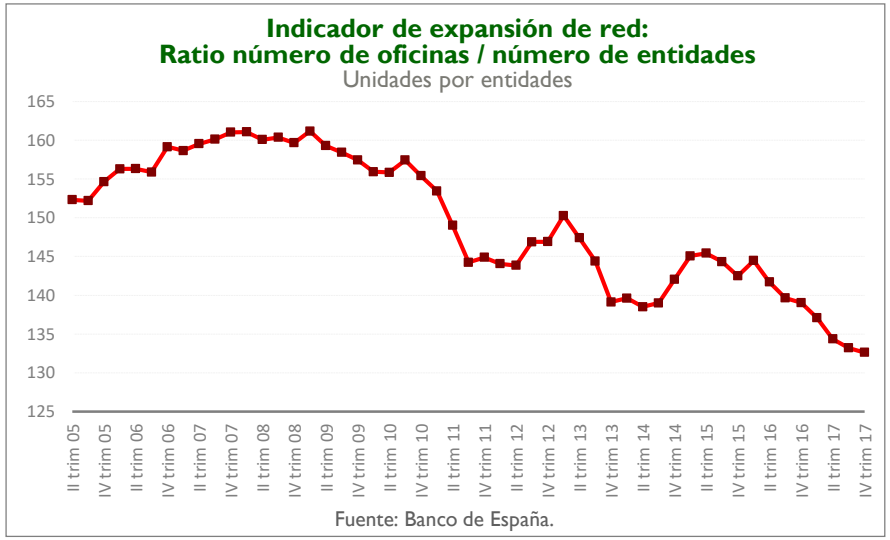


Gráfico 6.11.: Indicador de rentabilidad: cuenta de resultados

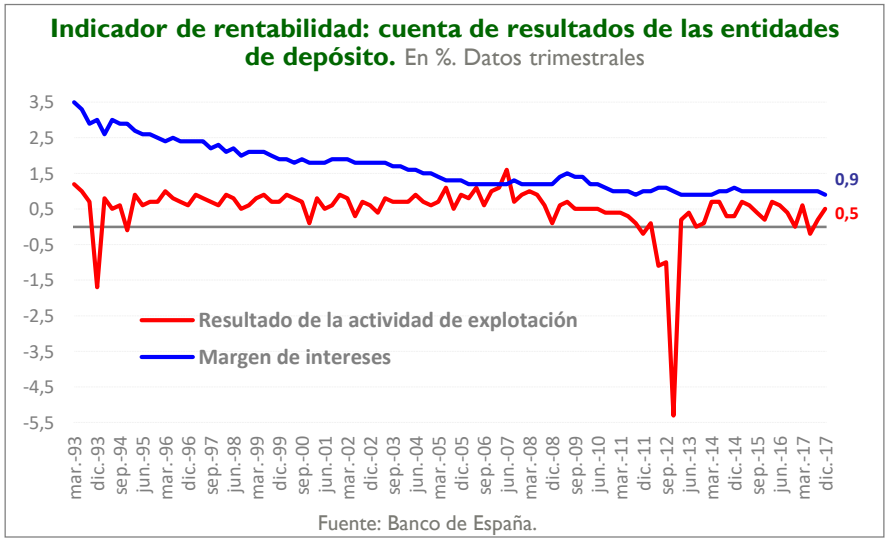
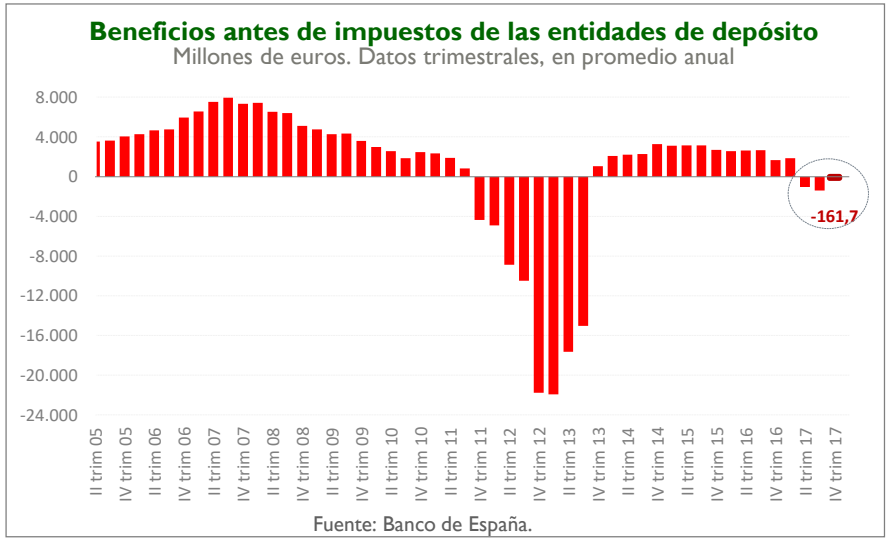


Gráfico 6.12.: Beneficios antes de impuestos de las entidades de depósito



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

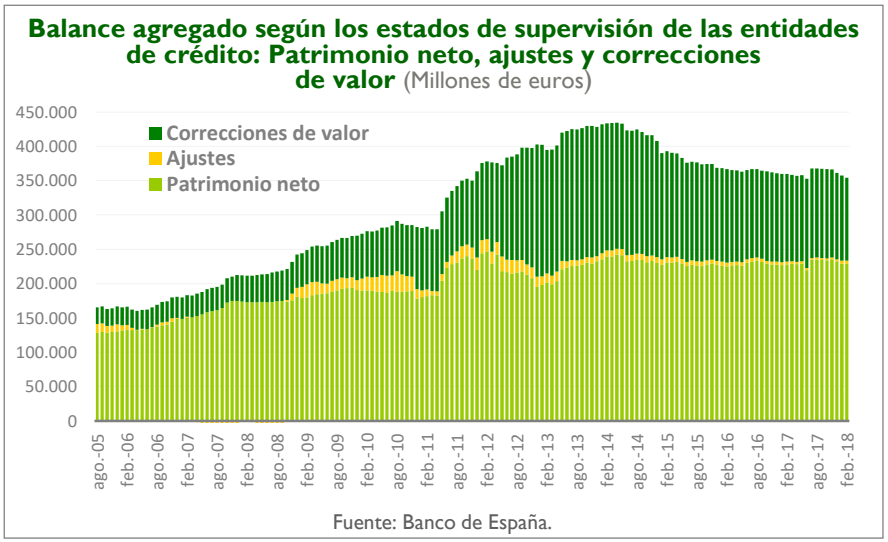
Millones de euros

	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
2010	42.488,9	32.314,4	439,7	3.288,7	5.772,8	22.813,2	10.174,5	3.163,0	238,1	2.258,2	33,4	4.481,9
2011	51.902,5	42.690,6	577,5	3.545,5	6.701,1	31.866,5	9.211,9	3.382,7	209,3	1.793,3	75,2	3.751,4
2012	74.851,5	61.771,2	734,4	5.684,2	9.463,2	45.889,4	13.080,4	6.081,8	319,8	1.464,2	154,6	5.060,0
2013	92.432,7	77.333,5	1.226,3	8.164,7	10.824,8	57.117,8	15.099,1	8.096,1	386,1	1.258,1	174,7	5.184,2
2014	80.674,1	64.297,6	929,2	7.676,2	8.322,8	47.369,3	16.376,5	9.945,0	380,8	1.053,0	137,9	4.859,6
2015	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
2016	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
2017	41.104,0	29.783,5	563,7	4.019,0	4.410,0	20.790,8	11.320,5	5.827,8	246,3	723,2	122,1	4.401,1
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	**63.093,36**	**49.141,21**	**748,69**	**6.285,23**	**6.551,31**	**35.555,96**	**13.950,48**	**7.066,91**	**292,30**	**824,76**	**119,72**	**5.646,79**
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	**53.677,49**	**42.011,48**	**586,41**	**4.322,40**	**5.548,32**	**31.554,32**	**11.666,01**	**6.421,88**	**265,08**	**703,99**	**114,53**	**4.160,52**
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
IV trim 17	**41.103,95**	**29.783,47**	**563,67**	**4.019,05**	**4.409,98**	**20.790,77**	**11.320,48**	**5.827,82**	**246,26**	**723,19**	**122,15**	**4.401,07**
Tasa de variación interanual en % IVT 2017/IVT2016	***-23,42***	***-29,11***	***-3,88***	***-7,02***	***-20,52***	***-34,11***	***-2,96***	***-9,25***	***-7,10***	***2,73***	***6,65***	***5,78***

Fuente: Banco de España.

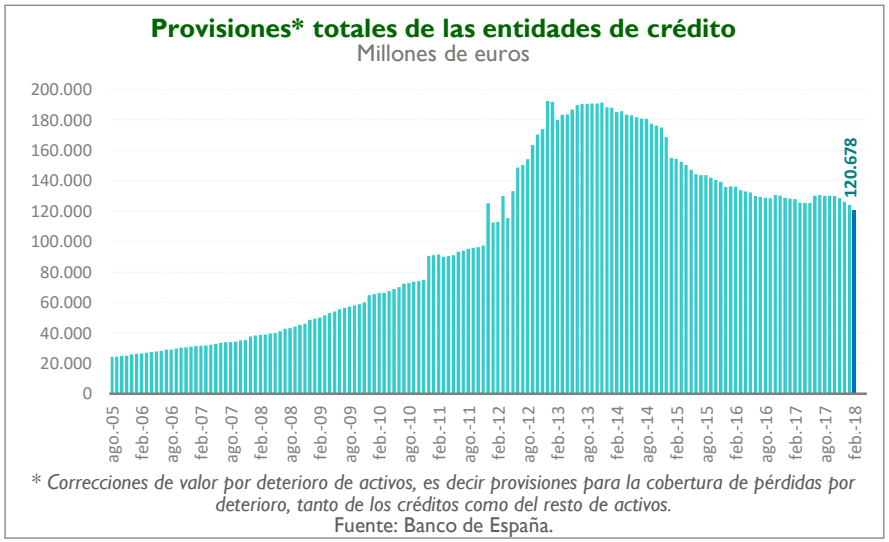
Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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



Fuente: Banco de España.

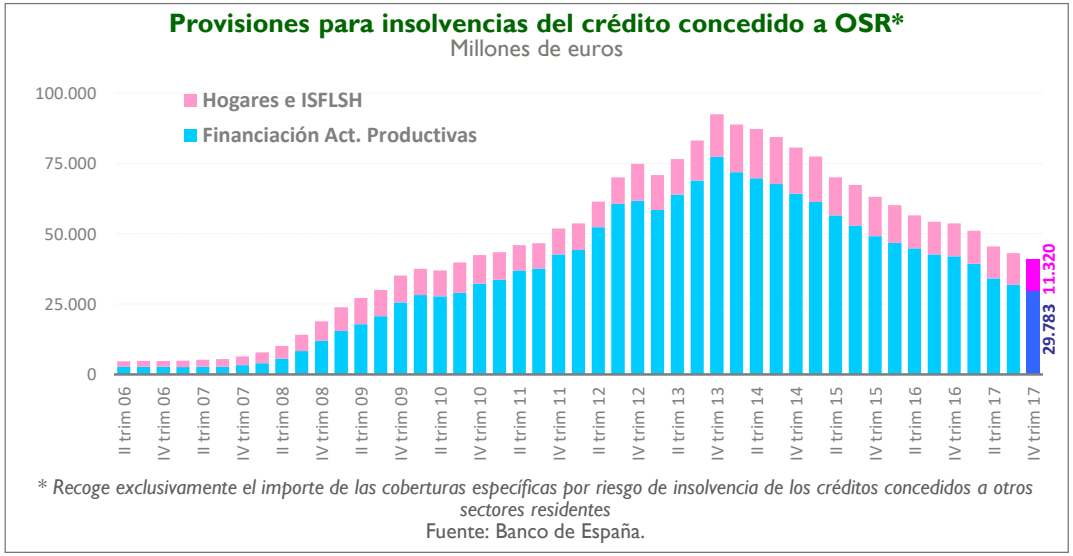
Gráfico 6.14.: Provisiones totales de las entidades de crédito



** Correcciones de valor por deterioro de activos, es decir provisiones para la cobertura de pérdidas por deterioro, tanto de los créditos como del resto de activos.*

Fuente: Banco de España.

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



** Recoge exclusivamente el importe de las coberturas específicas por riesgo de insolvencia de los créditos concedidos a otros sectores residentes*

Fuente: Banco de España.

Bloque 6. CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

• El comportamiento del saldo vivo del crédito continúa marcado por el proceso de desendeudamiento que conllevó la crisis, lo que explica el todavía signo negativo que arroja la financiación al sector privado total (-0,5% en el mes de marzo). (Gráfico 6.1). No obstante, y pese a la contracción de este agregado, no debería pasar desapercibido el crecimiento del crédito en algunos segmentos, como el dedicado al consumo de los hogares, así como el destinado a actividades productivas de la agricultura, la industria (sin construcción), el comercio, la hostelería y el transporte, además del crédito comercial y del arrendamiento financiero. (Cuadros 6.1, 6.2 y 6.3. También gráfico 6.2).

• Asimismo, conviene destacar el buen ritmo de expansión de las nuevas operaciones de préstamos a empresas y hogares, con un aumento de los importes en el acumulado del primer trimestre (8,8% y 13,4% respectivamente), con un freno –posiblemente coyuntural en marzo–, pero más intenso que el observado en el conjunto del año 2017. (Cuadro 6.4 y gráfico 6.4).

• Sin duda, estos signos de recuperación no son ajenos a la progresiva mejora, mostrada en los últimos años, en la condición financiera de las entidades de depósito españolas y que en el año 2017 y en los primeros meses de 2018 ha continuado, a tenor de los resultados de la Encuesta de Préstamos Bancarios y del Informe de Estabilidad Financiera (ambos del BdE), que aprecian factores de oferta y de demanda más dinámicos. Además de la coyuntura más favorable, la situación actual más positiva del sector bancario es consecuencia del proceso de reestructuración y saneamiento, que se ve respaldado por el descenso de la morosidad y las señales modestas de aumento en la rentabilidad.

• Así, el volumen de activos bancarios deteriorados se ha reducido significativamente desde los máximos alcanzados en 2013 (a más de la mitad en el caso del crédito moroso a OSR), y a comienzos de 2018 (-16,7% en febrero, en tasa interanual), pero permanece todavía en cotas elevadas (Ver cuadro 6.1). Las autoridades monetarias prevén que en los próximos años prosiga la reducción de estos activos, pero las ratios de dudosidad (cuadro 6.2 y gráfico 6.3) podrían permanecer relativamente elevadas hasta finales de 2020.

• Se explica así el seguimiento de los supervisores de este indicador y su apremio a las entidades para que afronten el reto de su disminución, que irá en parejo a la reducción de las provisiones por deterioro de activos. Esta dotación para correcciones de valor ha proseguido descendiendo en 2017 y en los primeros meses de 2018 (120,7 millones de euros en febrero, un -5,6% menos que un año antes). (Gráficos 6.13, 6.14 y 6.15).

• La reducción de la morosidad (7,8% en febrero) tiene un impacto positivo sobre las entidades y sobre el conjunto de la economía, ya que favorece la calidad y la valoración del activo de los bancos, al tiempo que facilita la concesión de nuevos préstamos, elemento clave para la salud de la intermediación financiera en una economía tan bancarizada como la española. De hecho, un análisis del Banco de España, incluido en su último Informe Anual, sugiere una relación negativa entre la morosidad y la concesión de nuevo crédito.

• Este contexto más amable ha permitido una recuperación parcial en los niveles de rentabilidad (gráfico 6.11), que presentaría valores positivos, pero muy reducidos, y claramente inferiores a los alcanzados en los años previos a la crisis, así como por debajo de la rentabilidad exigida –según estimaciones– por los inversores (o coste del capital). De este modo, las valoraciones de las acciones de los bancos se encuentran, en general, por debajo de su valor contable, si bien esta situación no es muy diferente a la de los bancos en otros países de la UEM.

• Pese a haber superado una profunda reestructuración desde 2008, que se ha traducido en un descenso de las entidades nacionales –con el consiguiente aumento de la concentración (los cinco mayores grupos acaparan el 70% del negocio en España, 20 pp más que en el promedio de la UE)– y una disminución contundente del número de oficinas y empleados bancarios (gráficos 6.8, 6.9 y 6.10), los retos del sector no han concluido. En este sentido, las entidades se enfrentan a un nuevo marco regulatorio y competitivo más exigente, así como a las exigencias de las nuevas tecnologías y el avance de la desintermediación financiera.

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 %	mar-18	-0,5	-0,6	0,0	0,7	0,1	-0,4	-1,2
A sociedades no financieras	Tasa de var. interanual en %	mar-18	-0,6	-0,6	0,4	2,1	0,0	-0,9	-2,7
A hogares e ISFLSH	Tasa de var. interanual en %	mar-18	-0,4	-0,6	-0,6	-1,1	0,2	0,3	0,8
Crédito OSR por finalidad									
Crédito comercial	Tasa de var. interanual en %	feb-18	4,1	3,9	5,7	6,7	0,1	-1,6	-2,6
Deudores a plazo y garantía real	Tasa de var. interanual en %	feb-18	-0,4	-0,1	-1,7	-3,9	-0,3	1,3	3,5
Deudores a la vista	Tasa de var. interanual en %	feb-18	-25,2	-23,5	21,6	10,6	-1,7	-46,9	-35,9
Arrendamientos financieros	Tasa de var. interanual en %	feb-18	6,2	5,1	9,2	4,6	1,1	-3,0	1,6
Tasa de morosidad del crédito OSR	En %	feb-18	7,8	7,9	8,1	9,1	-0,1	-0,3	-1,3
Crédito a hogares por funciones de gasto. Total hogares	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	-0,9	--	-1,3	-1,6	--	0,4	0,7
Adquisición y rehabilitación de viviendas	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	-2,5	--	-2,7	-3,0	--	0,1	0,5
Bienes de consumo duradero	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	21,0	--	16,3	11,7	--	4,7	9,3
Resto	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	0,1	--	-0,2	2,6	--	0,4	-2,5
Crédito para financiar actividades productivas. Total	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	-2,2	--	-2,8	-6,1	--	0,6	3,9
Agricultura, ganad. Pesca	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	7,2	--	5,3	4,8	--	1,8	2,4
Industria (sin constr.)	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	0,7	--	2,2	-2,4	--	-1,5	3,2
Construcción	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	-13,2	--	-14,0	-9,2	--	0,8	-4,0
Servicios	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2017	-2,3	--	-3,3	-7,1	--	1,0	4,8
Nuevo préstamos concedidos Total (hogares+empresas)	Tasa de var. interanual en %	mar-18	0,3	13,9	9,5	20,9	-13,5	-9,1	-20,6
A hogares e ISFLSH	Tasa de var. interanual en %	mar-18	6,8	18,6	14,1	16,2	-11,8	-7,3	-9,4
A empresas	Tasa de var. interanual en %	mar-18	-1,3	12,6	8,5	22,2	-14,0	-9,8	-23,5
Hasta 250 mil euros.	Tasa de var. interanual en %	mar-18	-6,1	16,2	8,5	13,6	-22,3	-14,6	-19,6
Entre 250 mil y 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	mar-18	1,2	-4,2	15,4	14,7	5,3	-14,3	-13,6
Más de 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	mar-18	2,0	14,1	7,0	32,6	-12,1	-5,0	-30,6
Tipo sintético (TAE) para préstamos y créditos	En %	mar-18	2,4	2,4	2,3	2,5	0,0	0,1	-0,1
Tipo sintético (TAE) para depósitos	En %	mar-18	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Nº de entidades de depósito en España	Unidades	IV trim. 2017	206	--	207	206	--	-0,5	0,0
Españolas	Unidades	IV trim. 2017	123	--	124	124	--	-0,8	-0,8
Extranjeras	Unidades	IV trim. 2017	83	--	83	82	--	0,0	1,2
Nº de oficinas entidades de depósito en España	Unidades	IV trim. 2017	27.320	--	27.574	28.643	--	-0,9	-4,6
Ind. Rentabilidad. Resultado de Explotación	En %	IV trim. 2017	0,5	--	0,2	0,0	--	0,3	0,5
Ind. Rentabilidad. Margen de intereses	En %	IV trim. 2017	0,9	--	1,0	1,0	--	-0,1	-0,1
Provisiones. Correcciones por deterioro valor de activos	Miles de millones de €	feb-18	120,7	124,0	128,5	127,8	-2,7	-6,1	-5,6

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

Fuente: Banco de España y BCE.

OBSERVATORIO Financiero

Consejo General de Economistas

Comisión Financiera

C/ Nicasio Gallego 8

28010- Madrid

Tfno 914322670

www.eaf.economistas.es

eaf@economistas.es

economistas
Consejo General