

PRIMER CUATRIMESTRE
2024



**OBSERVATORIO
FINANCIERO y
CLAVES
ECONÓMICAS**



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

Consejo General de Economistas de España

Presidente: Valentín Pich

Comisión Financiera del Consejo General de Economistas de España

Antonio Pedraza (presidente)

Montserrat Casanovas (coordinadora del Observatorio Financiero)

Salustiano Velo (coordinador del Observatorio Financiero)

Victoria Nombela (secretaria técnica de Economistas Asesores Financieros)

Servicio de Estudios del Consejo General de Economistas de España

Salvador Marín (director)

Juan Ignacio de Blas (analista)

Fuentes: Javier Santacruz Cano y Servicio Estudios CGE

Los datos facilitados por **Javier Santacruz Cano** y **Servicio Estudios CGE** 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.

Documento elaborado con la información disponible a 27 de mayo de 2024.

El Consejo General de Economistas y Javier Santacruz Cano declinan toda responsabilidad por el uso que pueda derivarse de la utilización de este servicio

Índice

BLOQUE 1

Indicadores económicos

BLOQUE 2

Cuentas financieras trimestrales y posición exterior

BLOQUE 3

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

BLOQUE 4

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

BLOQUE 5

Indicadores de Política Monetaria

BLOQUE 6

Crédito y otros indicadores de las entidades financieras

BLOQUE 7

Otros indicadores

BLOQUE 8

Claves económicas del primer cuatrimestre de 2024

CONCLUSIONES, PREVISIONES ECONÓMICAS Y PRINCIPALES CLAVES

ANEXO

Claves Económicas



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

ÍNDICE DE CUADROS

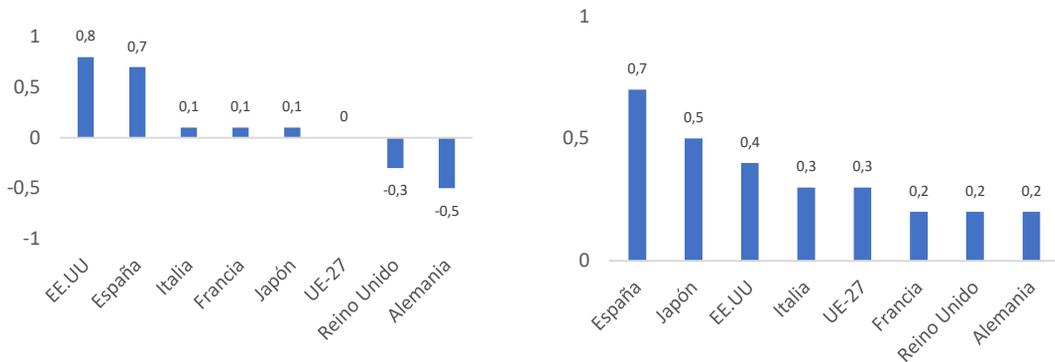
- C-1.1.: Perspectivas de crecimiento económico de la Comisión Europea
- C-1.2.: Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos
- C-1.3.: Proyecciones de las principales macromagnitudes de la economía española 2023-2026
- C-1.4.: Indicadores del mercado de trabajo: EPA
- C-1.5.: Resumen de indicadores – Bloque 1

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- G-1.1.: Variación del PIB en el último trimestre
- G-1.2.: Evolución prevista del PIB en España y la Zona Euro
- G-1.3.: Evolución del PIB en España por trimestres
- G-1.4.: Evolución del consumo de los hogares y de la inversión en España
- G-1.5.: Evolución del Valor Añadido Bruto por sectores en España
- G-1.6.: Ingresos en balanza de pagos de la economía española
- G-1.7.: Variación interanual del PIB por CC.AA.
- G-1.8.: PIB turístico. Evolución trimestral
- G-1.9.: Pernoctaciones en establecimientos hoteleros de España por nacionalidad
- G-1.10.: Compraventas de viviendas en España en el acumulado de cada año
- G-1.11.: Evolución de las ventas de grandes empresas españolas
- G-1.12.: Trabajadores afiliados a la Seguridad Social en España
- G-1.13.: Tasa de paro de España en el contexto internacional
- G-1.14.: Comportamiento de los precios: IPC general y subyacente

BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.1.: Variación del PIB en el 4º trimestre de 2023 (izq.) y en el 1º trimestre de 2024 (der.). Tasas de variación inter-trimestral del PIB real en %



Fuente: Comisión Europea

Cuadro 1.1: Perspectivas de crecimiento económico de la Comisión Europea

Tasas de variación anual en % (PIB e inflación), % de la población activa (tasa de paro) y % del PIB (saldo fiscal)

	Crto. PIB real			Inflación			Tasa de paro			Saldo fiscal		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
Bélgica	1,4	1,3	1,4	2,3	4,0	2,3	5,5	5,6	5,4	-4,4	-4,4	-4,7
Alemania	-0,3	0,1	1,0	6,0	2,4	2,0	3,1	3,1	3,1	-2,5	-1,6	-1,2
Irlanda	-3,2	1,2	3,6	5,2	1,9	1,8	4,3	4,4	4,4	1,7	1,3	1,2
Grecia	2,0	2,2	2,3	4,2	2,8	2,1	11,1	10,3	9,7	-1,6	-1,2	-0,8
ESPAÑA	2,5	2,1	1,9	3,4	3,1	2,3	12,2	11,6	11,1	-3,6	-3,0	-2,8
Francia	0,7	0,7	1,3	5,7	2,5	2,0	7,3	7,7	7,8	-5,5	-5,3	-5,0
Italia	0,9	0,9	1,1	5,9	1,6	1,9	7,7	7,5	7,3	-7,4	-4,4	-4,7
Países Bajos	0,1	0,8	1,5	4,1	2,5	2,0	3,6	3,9	4,0	-0,3	-2,0	-2,1
Portugal	2,3	1,7	1,9	5,3	2,3	1,9	6,5	6,5	6,4	1,2	0,4	0,5
Zona Euro	0,4	0,8	1,4	5,4	2,5	2,1	6,6	6,6	6,5	-3,6	-3,0	-2,8
UE-27	0,4	1,0	1,6	6,4	2,7	2,2	6,1	6,1	6,0	-3,5	-3,0	-2,9
Reino Unido	0,1	0,5	1,4	6,8	2,4	2,0	4,0	4,4	4,4	-5,9	-4,8	-4,1
Japón	1,9	0,8	0,8	3,3	2,8	2,2	2,6	2,5	2,5	-5,4	-6,0	-5,4
EE.UU.	2,5	2,4	2,1	4,1	2,9	2,4	3,6	3,9	4,0	-8,4	-7,5	-7,8

Fuente: Previsiones de Primavera de la Comisión Europea, actualización mayo 2024

BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

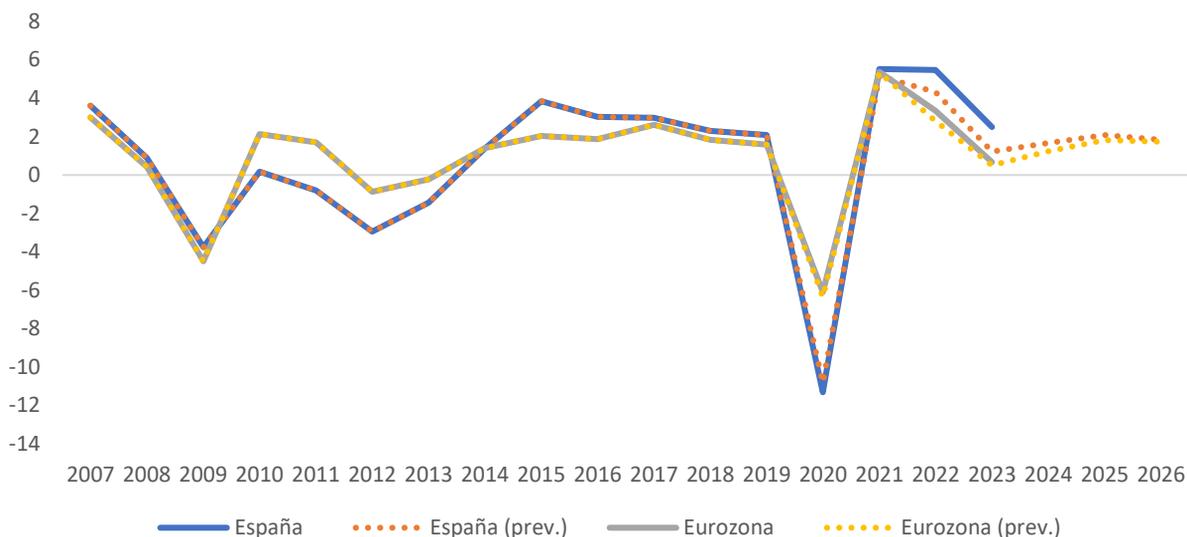
Cuadro 1.2.: Entorno internacional y supuestos técnicos

Proyecciones sobre el entorno internacional y supuestos técnicos

	Marzo 2024 (últimas)				Diciembre 2023		
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025
Supuestos técnicos							
Euribor a 3 meses (en % anual)	3,4	3,4	2,4	2,4	3,6	2,8	2,7
Rendimiento deuda pública a 10 años (en % anual)	3,1	2,9	3,0	3,2	3,2	3,3	3,4
Precio del petróleo (en \$ por barril)	83,7	79,7	74,9	72,2	80,1	76,5	73,6
Precios de las materias primas no energéticas en \$ (tasas de variación anual en %)	-12,5	0,6	2,0	0,1	-2,3	2,4	1,7
Tipo de cambio \$/€	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08	1,08
Tipo de cambio efectivo nominal del euro (tasas de variación anual en %)	121,8	123,1	123,1	123,1	123,5	123,5	123,5
Entorno internacional (tasas de variación anual en %)							
PIB mundial (excluida Zona Euro)	3,5	3,4	3,2	3,2	3,1	3,2	3,2
Comercio mundial (excluida Zona Euro)	1,2	2,8	3,1	3,2	3,0	3,0	3,2
Demanda externa de la Zona Euro	0,6	2,4	3,1	3,2	2,6	2,9	3,1

Fuente: Proyecciones macroeconómicas del BCE Zona Euro, Marzo 2024.

Gráfico 1.2.: Evolución prevista del PIB en España y la Eurozona (en tasas de variación anual)



Último dato publicado: avance 2023. Fuente: FMI

BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.3: Escenario macroeconómico 2023-2026, según el Banco de España e INE

Proyecciones de las principales macromagnitudes de la economía española

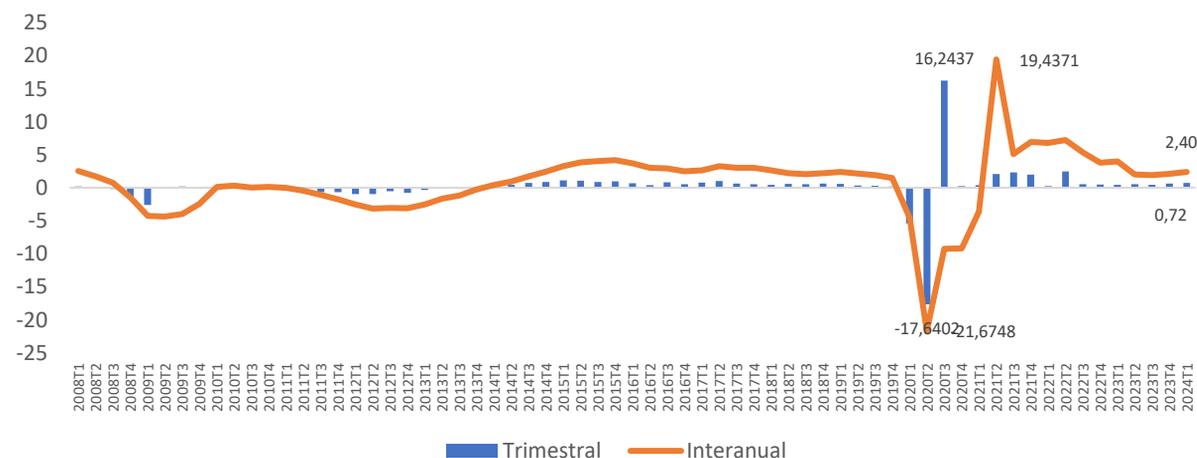
Tasas de variación anual sobre volumen y % del PIB

	Proyecciones marzo 2024				Proyecciones diciembre 2023		
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025
PIB	2,5	1,9	1,9	1,7	2,5	1,6	1,9
Consumo privado	1,8	2,3	1,9	1,7	2,3	2,3	1,7
Consumo público	3,8	1,2	1,7	1,5	4,4	0,8	1,5
Formación bruta de capital fijo	0,6	0,4	2,7	1,9	1,6	2,7	2,7
Exportación de bienes y servicios	2,4	1,7	3,0	2,9	1,2	0,3	3,0
Importación de bienes y servicios	0,3	2,1	3,4	3,0	1,7	1,3	3,0
<i>Demanda nacional (contribución al crecimiento)</i>	<i>1,7</i>	<i>2,0</i>	<i>1,9</i>	<i>1,6</i>	<i>2,1</i>	<i>2,0</i>	<i>1,8</i>
<i>Demanda exterior neta (contribución al crecimiento)</i>	<i>0,8</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>	<i>0,1</i>	<i>-0,0</i>	<i>-0,4</i>	<i>0,1</i>
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	3,4	2,7	1,9	1,7	3,4	3,3	2,0
Índice armonizado de precios de consumo, sin energía ni alimentos	4,1	2,2	1,9	1,8	3,6	1,9	1,9
Empleo (horas trabajadas)	1,9	1,8	1,1	0,9	2,8	1,3	1,1
Tasa de paro (% de la población activa)	12,1	11,6	11,5	11,3	11,7	11,7	11,4
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de la nación (% del PIB)	3,6	3,4	3,5	3,6	3,4	2,9	3,0
Capacidad(+) / necesidad (-) de financiación de las AA.PP. (% del PIB)	-3,8	-3,5	-3,5	-3,5	-3,8	-3,4	-3,6
Deuda de las AA.PP. (% del PIB)	107,7	106,5	107,2	108,4	109,8	106,3	107,2

Fecha de cierre de las proyecciones: 22-02-2024. Último dato publicado de la CNTR: I trimestre 2024. Variaciones interanuales en el trimestre final de 2023, excepto el PIB (agregación anual).

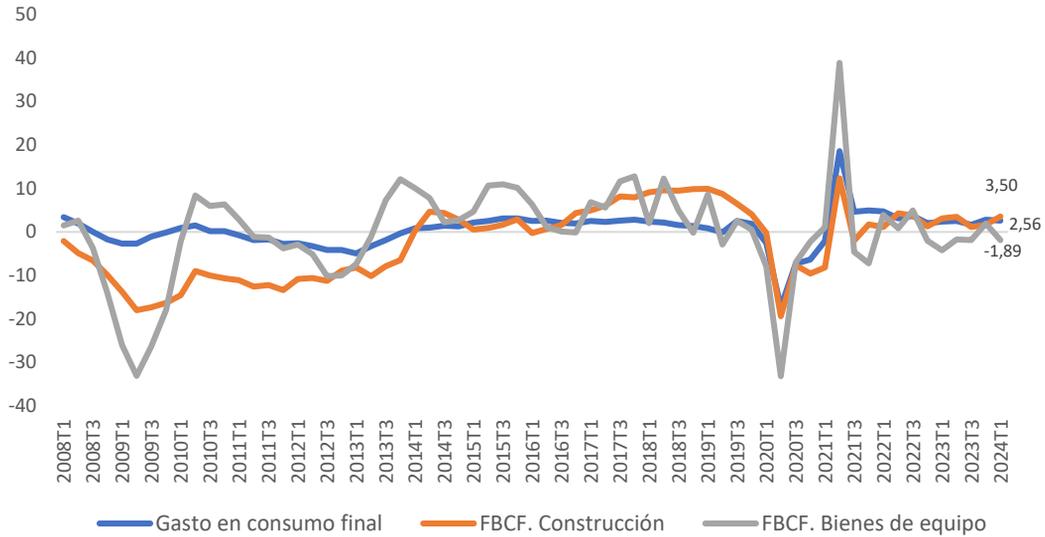
Fuente: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

Gráfico 1.3.: Evolución del PIB real de España por trimestres (en tasas de variación)



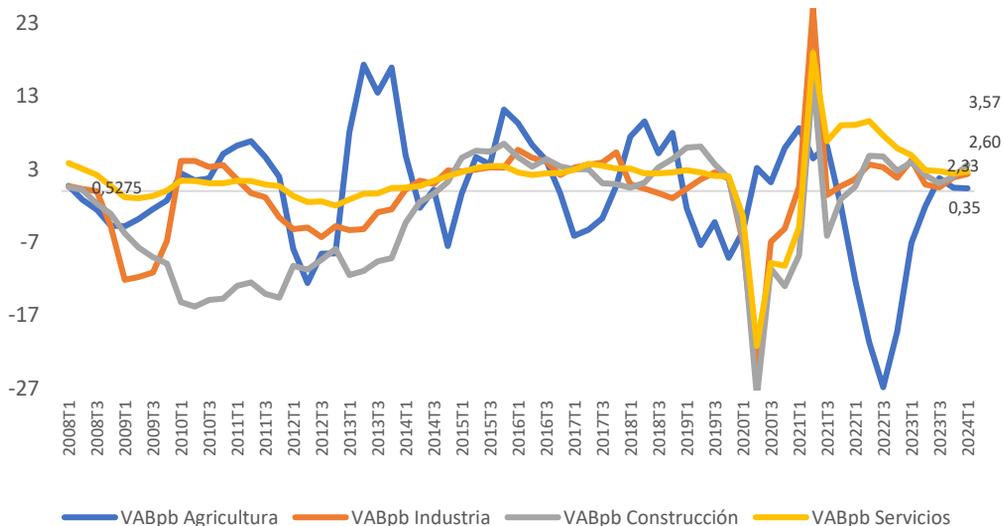
BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.4.: Evolución del Consumo de los hogares e ISFLSH e inversión (FBCF) en España (índices de volumen encadenados, en tasas de variación interanual)



Datos publicados el 30-04-24
 Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España. Revisión Estadística 2019, INE.

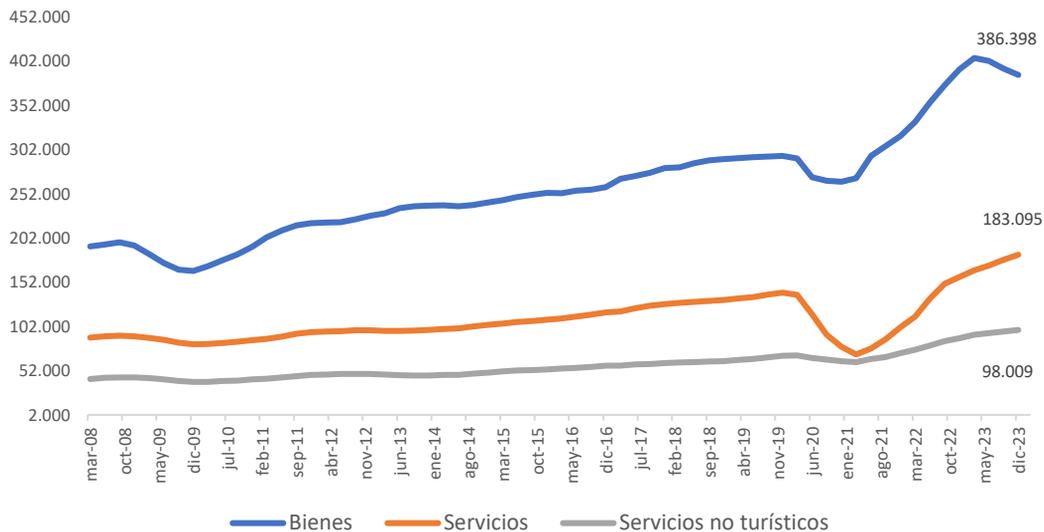
Gráfico 1.5.: Evolución del Valor Añadido Bruto por sectores de la economía española (en tasas de variación interanual, índices de volumen encadenados)



Datos publicados el 30-04-24
 Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral de España. Revisión Estadística 2019, INE.

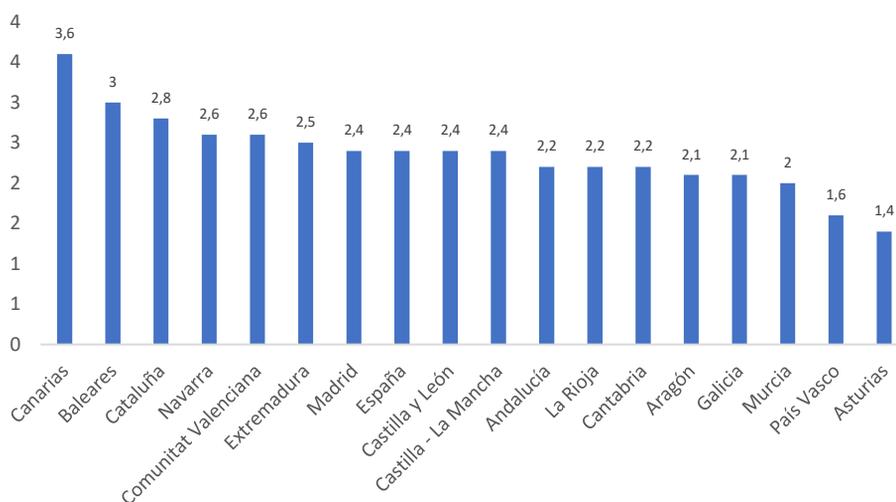
BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.6.: Ingresos en balanza de pagos de la economía española. Bienes y servicios. En millones de euros corrientes.



Último dato publicado: dic-23. Fuente: Banco de España

Gráfico 1.7.: Variación anual del PIB de España por CC.AA (en tasas de variación anual, índices de volumen encadenados)

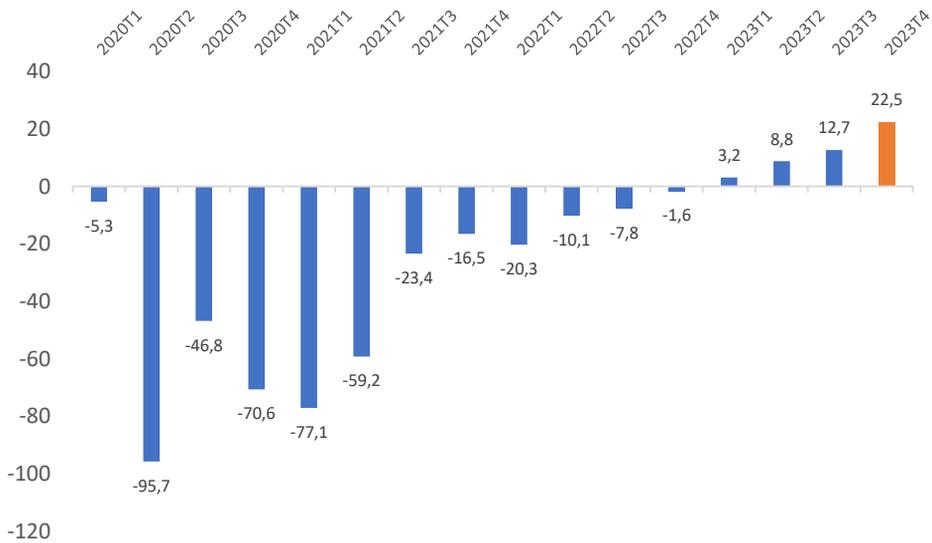


Avance de la CNTR 1T 2024

Fuente: Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF).

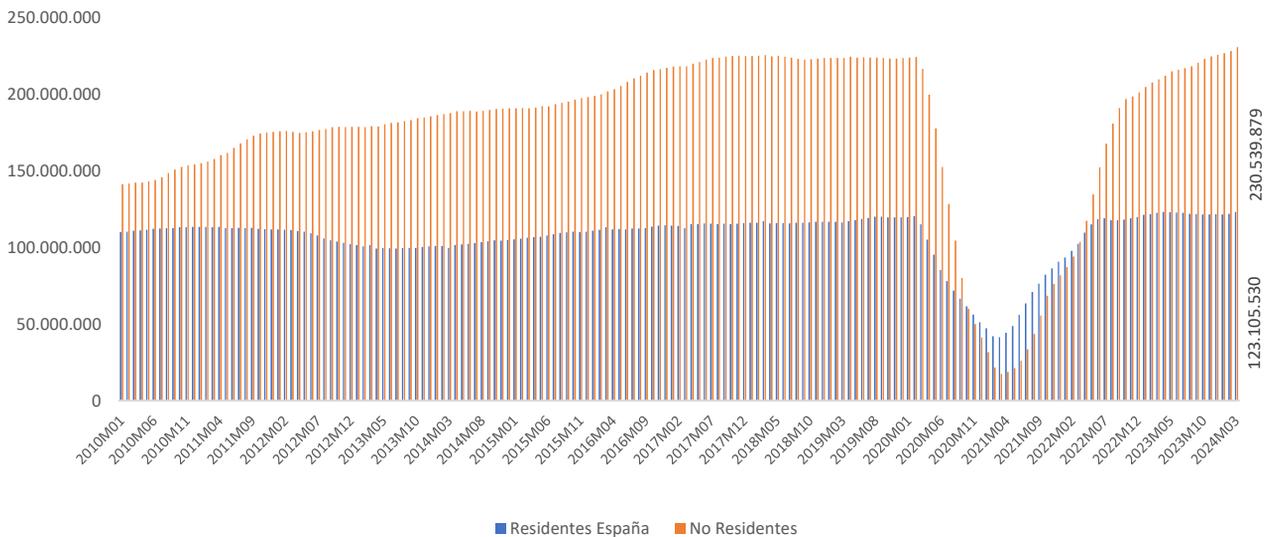
BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.8.: PIB turístico: Evolución trimestral con respecto a niveles de 2019 (tasa de variación con respecto al mismo periodo de 2019)



Último dato: 2023 T4. Fuente: Exceltur (Alianza para la Excelencia Turística).

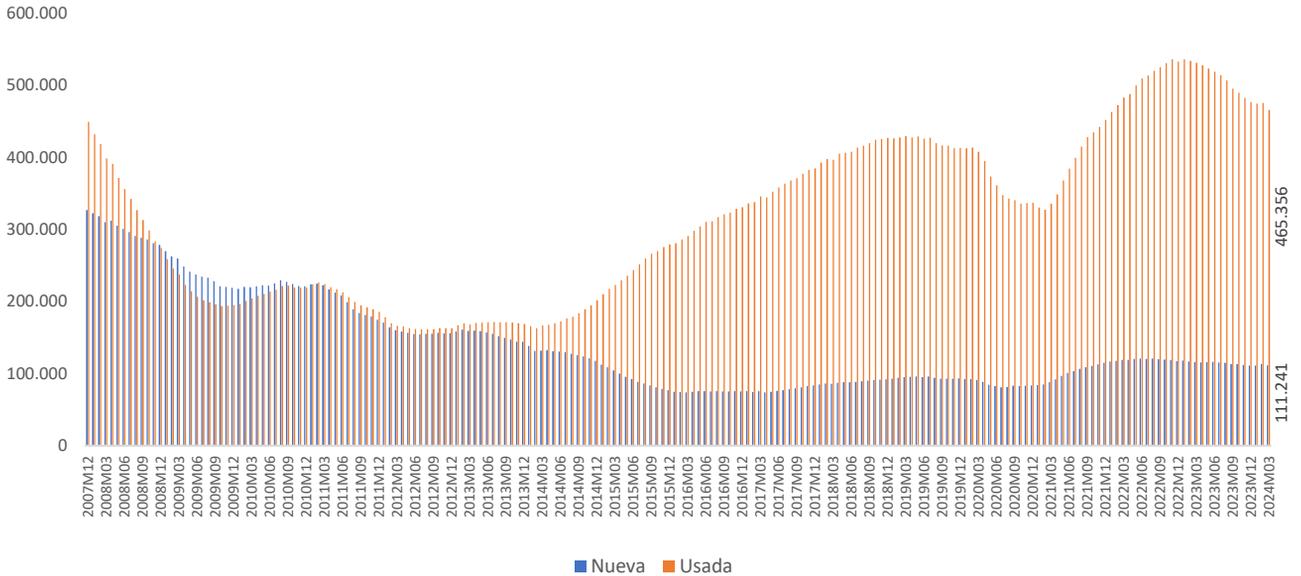
Gráfico 1.9.: Pernoctaciones en establecimientos hoteleros de España por nacionalidad. Millones de pernoctaciones, acumulado 12M



Último dato publicado: mar-24. Fuente: Encuesta de Ocupación Hotelera, INE.

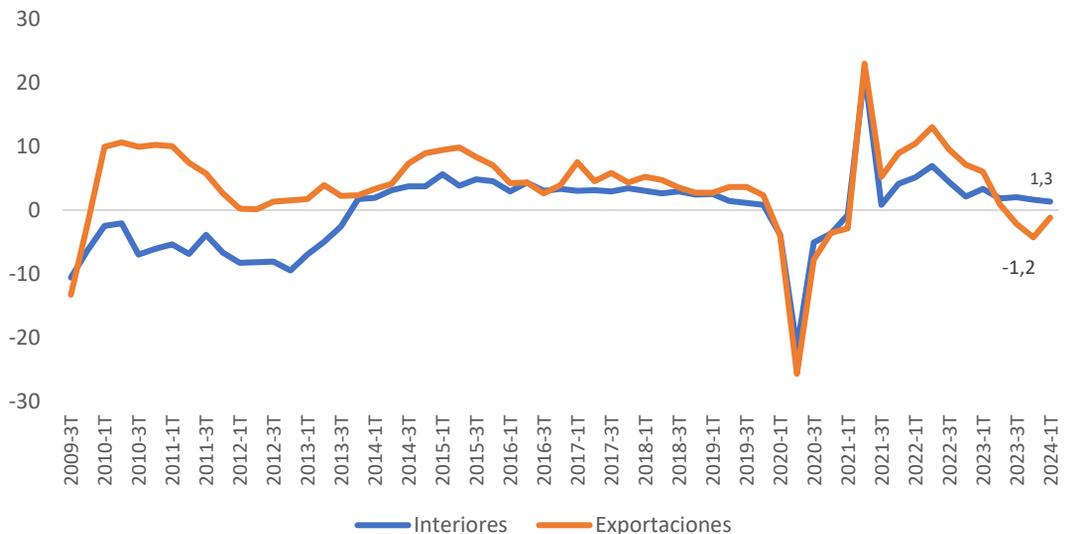
BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.10.: Compraventas de viviendas en España (en suma acumulada mensual de cada año. Número de viviendas)



Último dato publicado: mar-24. Fuente: Estadística de Transmisiones de Derechos de la Propiedad, INE.

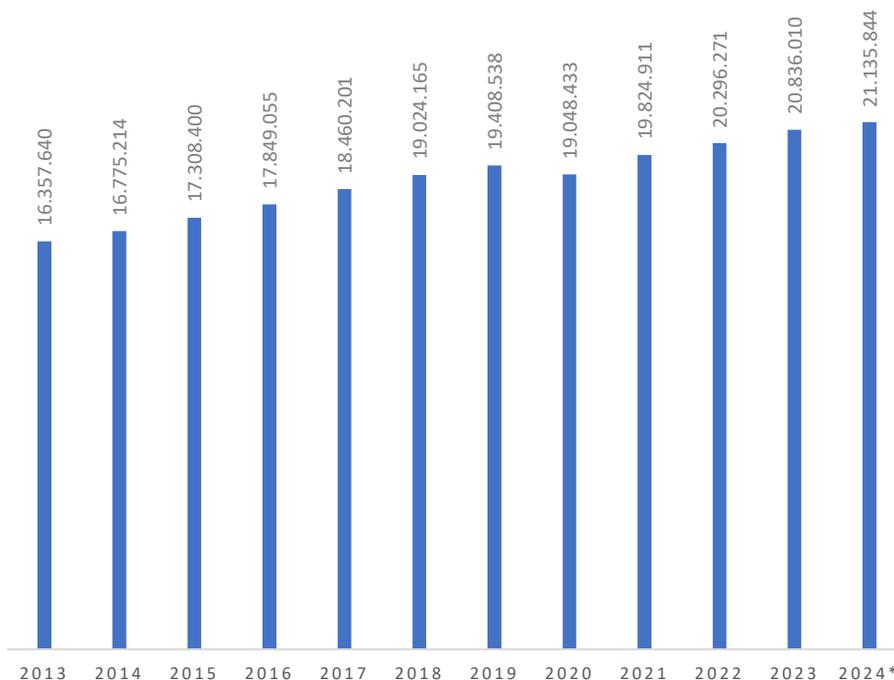
Gráfico 1.11.: Evolución de las ventas de las grandes empresas españolas (tasas de variación interanual suavizadas en %. Datos deflactados y corregidos de estacionalidad y calendario)



Último dato publicado: 2024 T1
Fuente: Agencia Tributaria

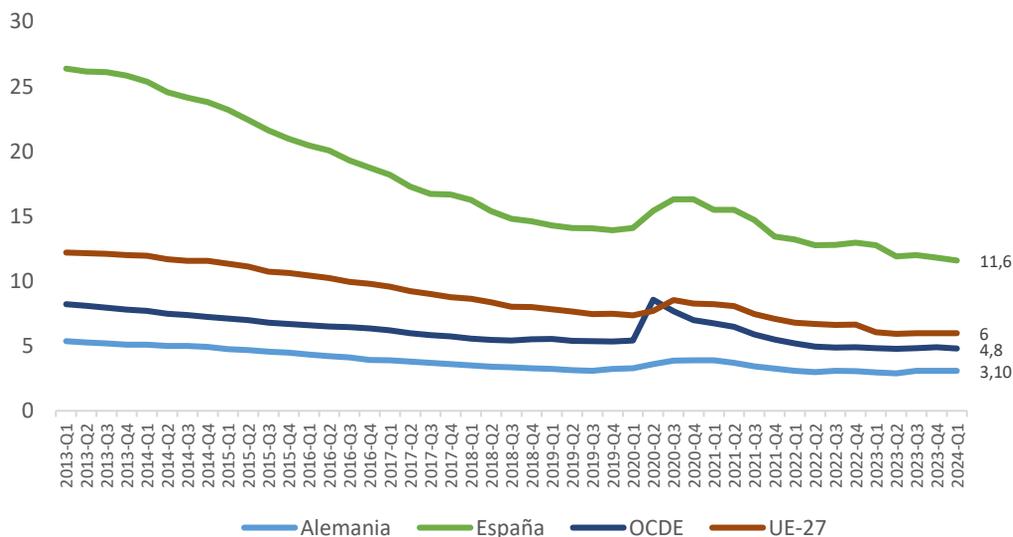
BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Gráfico 1.12.: Trabajadores afiliados a la Seguridad Social en España (miles de trabajadores, media mensual en diciembre de cada año) *excepto último año dato último disponible mes)



Último dato: mayo 2024. Fuente: Ministerio de Inclusión, Migraciones y Seguridad Social

Gráfico 1.13.: Tasa de paro de España en el contexto Internacional (en % de la población activa, tasa trimestral armonizada)



Último dato: 2024 T1. Fuente: OCDE.

BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.4.: Principales indicadores de la Encuesta de Población Activa (EPA, en millones de personas, último dato 2024 1T)

Principales indicadores de la Encuesta de Población Activa (EPA)

Miles de personas y %

	Activos	Ocupados	Parados	Tasa de Paro * (%)
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
2018	22.806,8	19.327,7	3.479,1	15,3
2019	23.027,1	19.779,3	3.247,8	14,1
2020	22.733,3	19.202,4	3.530,9	15,5
2021	23.309,9	19.833,5	3.476,4	14,9
2022	23.626,7	20.547,5	3.079,2	13,0
2023	24.119,7	21.182,2	2.937,5	12,2
1t. 23	23.820,5	20.634,2	3.186,3	13,4
2t. 23	24.066,7	21.258,4	2.808,2	11,7
3t. 23	24.341,0	21.446,5	2.894,5	11,9
4t.23	24.250,6	21.389,7	2.860,8	11,8
1t.24	24.227,9	21.250,0	2.977,9	12,3

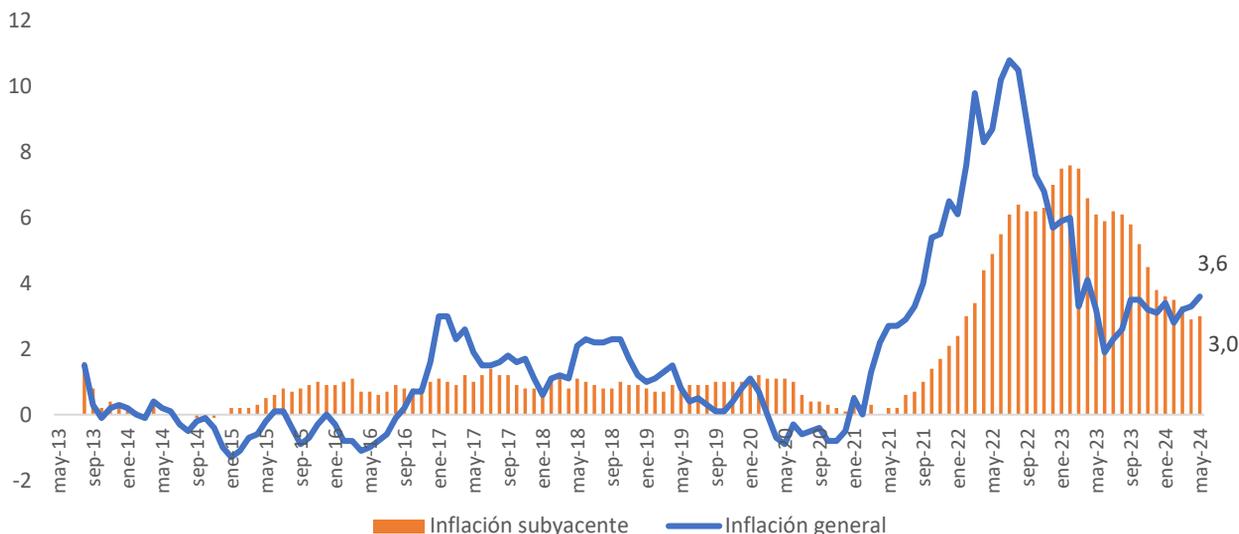
Tasa de variación en % 1t.24

Intertrimestral	-0,1	-0,1	4,1	0,5
Interanual	1,7	3,0	-6,5	-1,1

* Variación en p.p.

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

Gráfico 1.14.: Comportamiento de los precios: inflación general y subyacente (tasa de variación interanual en % del IPC en España)



Último dato: may-24. Fuente: INE

BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

Cuadro 1.5.: Resumen Principales Variables Macroeconómicas

Cuadro RESUMEN Bloque 1

Indicadores de actividad

Indicador	Unidad	Fecha última referencia	Dato actual	Dato anterior *	Último Año cierre	Variación último dato
(En tasas de variación interanual, %, excepto los indicados en "Unidades")						
PIB España	Billones de euros	2023	1,5	1,3	1,5	0,2
PIB España	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	2,4	2,1	2,1	0,3
PIB UEM	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	0,3	0,1	1,3	-1,0
Consumo de los hogares - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	2,4	2,3	2,3	0,1
Consumo de las AAPP – CNTR España	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	3,0	4,1	4,1	-1,1
Formación Bruta de Capital Fijo - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	1,8	2,0	2,0	-0,2
Exportaciones de bienes y servicios - CNTR España	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	-1,1	1,1	1,1	-2,2
Importaciones de bienes y servicios- CNTR España	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	-1,7	1,6	1,6	-2,3
Empleo <i>equivalente a tiempo completo</i> - CNTR ESPAÑA	Tasa de var. interanual en %	I trim. 2024	3,4	3,9	3,9	-0,5
Ocupados -EPA	Tasa de var. trimestral en %	I trim. 2024	0,5	0,5	0,5	0,0
Parados -EPA	Tasa de var. trimestral en %	I trim. 2024	-1,6	-2,4	-2,4	0,8
Activos -EPA	Tasa de var. trimestral en %	I trim. 2024	0,0	-0,1	-0,1	0,1
Tasa de paro -EPA	En % sobre la Pob. Activa	I trim. 2024	12,3	11,8	11,8	0,4
Índice de Tendencia Competitividad frente a la OCDE ⁽¹⁾	Año 2010=100	dic-23	99,7	100,2	99,7	0,0
IPC General - España	Tasa de var. interanual en %	may-24	3,6	3,3	3,1	0,5
Diferencial IPCA España/UEM	Puntos porcentuales	abr-23	1,0	0,9	0,4	0,6
IPC Subyacente - España	Tasa de var. interanual en %	may-24	3,0	2,9	3,8	-0,8
Costes Laborales Por Trabajador y Mes	Tasa de var. Interanual en %	IV trim. 2023	5,2	5,2	5,2	0,0
Precio de la vivienda libre (MITMA)	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	5,3	4,2	5,3	0,0

* En los casos del IPC e ITC, los datos del trimestre y año anterior corresponden a 1 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, Eurostat, INE y Ministerio de Industria, Comercio y Turismo.

BLOQUE 1: INDICADORES ECONÓMICOS

RESUMEN EJECUTIVO

- **El comienzo de 2024 da señales positivas** en las grandes economías que se encontraban en recesión o al borde de ella, mientras que continúa el tono positivo en el caso tanto de España como de Estados Unidos.
- Al mismo tiempo la bajada lenta de las tasas de inflación ha tenido un parón en algunos países europeos, mientras que las **tasas subyacentes que actúan como indicadores atrasados de la inflación general**, se comportan de mejor forma.
- Aun con un tono más positivo, **la Comisión Europea**, en su actualización de previsiones, **maneja unas tasas menores de PIB para prácticamente todos los países**, confirmando la **recesión** en los últimos trimestres de 2023 para grandes economías como la alemana, y crecimientos muy bajos para Francia y Alemania.
- **España muestra los mejores datos de crecimiento trimestral último**. La media UE-27 continúa en torno al 0,3% trimestral.
- Yendo a España, según los datos de Contabilidad Nacional publicados el 30 de abril, el **PIB español** ha registrado una **variación interanual del primer trimestre del 2,4%** en términos de volumen.
- **Para 2024 se espera una tasa de PIB cercana al 2,0%**, la cual podría revisarse al alza dado el fuerte dato de crecimiento del primer trimestre (0,7% en volumen). El sector exterior probablemente dará señales de debilidad en este año, aportando negativamente a la tasa interanual (-0,1%) según el Banco de España.
- Así mismo, la inversión en **bienes de equipo no consigue mejorar su posición**, en el primer trimestre de 2024 se ha vuelto a desacelerar hasta el 1,6% interanual. Es francamente preocupante la trayectoria del componente más importante de crecimiento a futuro de cualquier economía, el cual sigue estando por debajo de los niveles previos a la pandemia.
- Exportaciones y la formación bruta de capital fijo son los agregados macro que más sufren en los últimos trimestres. Por su parte, el consumo privado crece a un ritmo mayor, **señal de que está próxima la bajada de tipos de interés y las condiciones de financiación están mejorando**.
- **Por otro lado, el crecimiento del consumo público se desacelera**, lo cual ayuda a tener una perspectiva más positiva acerca del cumplimiento de los objetivos de déficit una vez recuperadas las reglas fiscales europeas.
- Tanto las cifras de la Contabilidad Trimestral como las de la Encuesta de Población Activa (EPA) relativas al primer trimestre reflejan que continúa la tendencia positiva del **empleo**, marcando en términos de equivalencia a tiempo completo un 3,4% interanual. Asimismo, según la EPA, la tasa de paro está en el 12,3% en el mismo período, empeorando el dato previo.
- La cifra de **afiliaciones a la Seguridad Social** está en niveles históricamente altos: por encima de 21,1 millones de afiliaciones. La reducción continua de la jornada media laboral semanal (por debajo de las 30 horas para trabajadores asalariados privados) está distribuyendo los puestos de trabajo, lo cual se traduce en más afiliaciones por trabajador (estar dado de alta en varios sitios hasta completar la jornada).
- Por su parte, **los costes laborales unitarios suben un 5,2%** en el primer trimestre de 2024, en línea con las revisiones de convenios y con un impulso mayor en los próximos meses tras el acuerdo salarial entre patronal y sindicatos.



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

ÍNDICE DE CUADROS

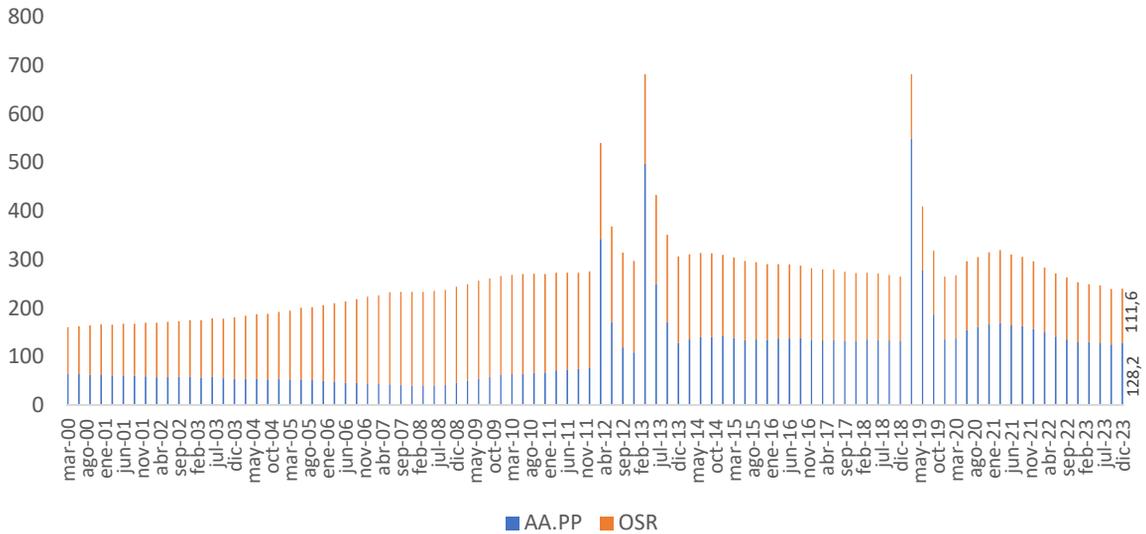
- Cuadro 2.1.: Deuda bruta no consolidada de los sectores no financieros por sectores prestatarios. Cuentas financieras
- Cuadro 2.2.: Resultados Cuentas Trimestrales no Financieras:
- Cuadro 2.3.: Balanza de Pagos de la economía española
- Cuadro 2.4.: Posición Inversora Internacional Neta de la Economía Española
- Cuadro 2.5.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 2

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Gráfico 2.1.: Deuda bruta de los sectores no financieros de la economía española
- Gráfico 2.2.: Deuda de las AA.PP en circulación por instrumentos
- Gráfico 2.3.: Deuda bruta de otros sectores residentes (hogares y empresas)
- Gráfico 2.4.: Ratio de deuda de los hogares sobre renta bruta disponible
- Gráfico 2.5.: Patrimonio neto de los hogares en porcentaje de la renta bruta disponible por tipo de activos (financieros y reales)
- Gráfico 2.6.: Activos financieros totales de las empresas. Evolución de la posición financiera
- Gráfico 2.7.: Activos financieros totales de los hogares e ISFLSH: Evolución de la posición financiera
- Gráfico 2.8.: Distribución por instrumentos de los Activos financieros de los hogares e ISFLSH
- Gráfico 2.9.: Trayectoria de la posición financiera de activo de los hogares
- Gráfico 2.10.: Trayectoria de la posición financiera de pasivo de los hogares
- Gráfico 2.11.: Economía Nacional: Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación por sectores institucionales
- Gráfico 2.12.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro
- Gráfico 2.13.: Ahorro e Inversión de las familias e ISFLSH en España
- Gráfico 2.14.: Capacidad y/o Necesidad de Financiación de la nación según la Balanza de Pagos
- Gráfico 2.15.: Balanza por cuenta corriente
- Gráfico 2.16.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema

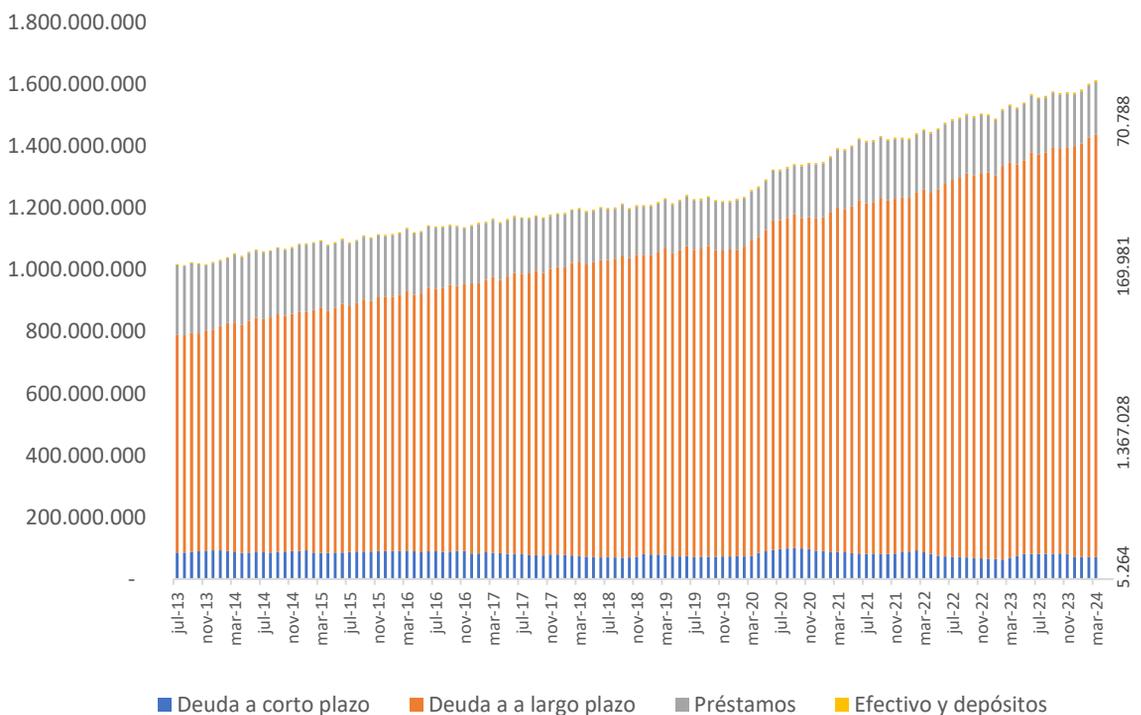
BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.1.: Deuda PDE bruta de los sectores no financieros de la economía española en % del PIB (trimestral)



Último dato publicado: 2023 T4. Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España.

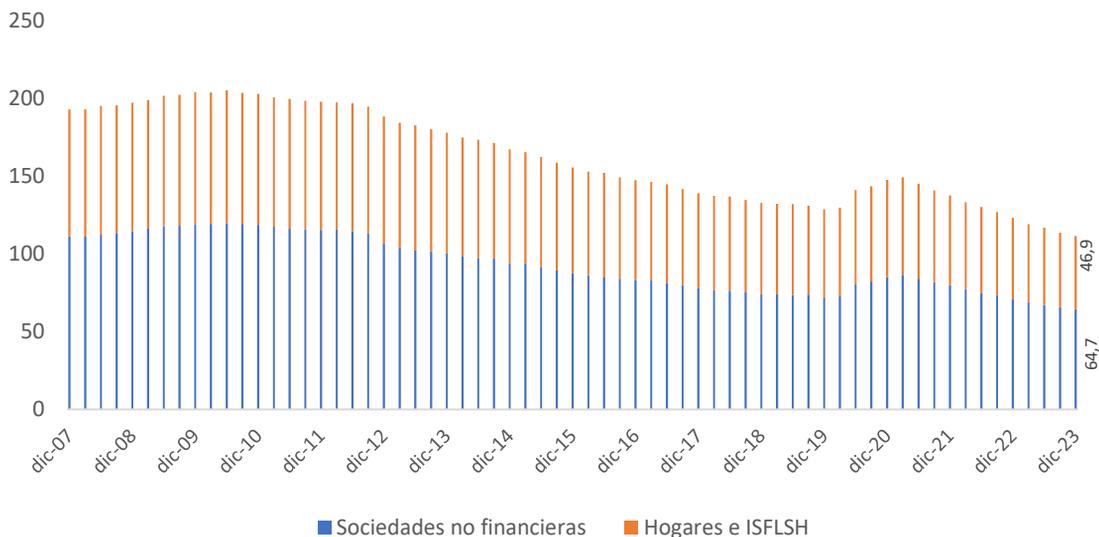
Gráfico 2.2.: Deuda de las AA.PP en circulación por instrumentos (en millones de euros)



Último dato publicado: 2024 T1. Fuente: Banco de España

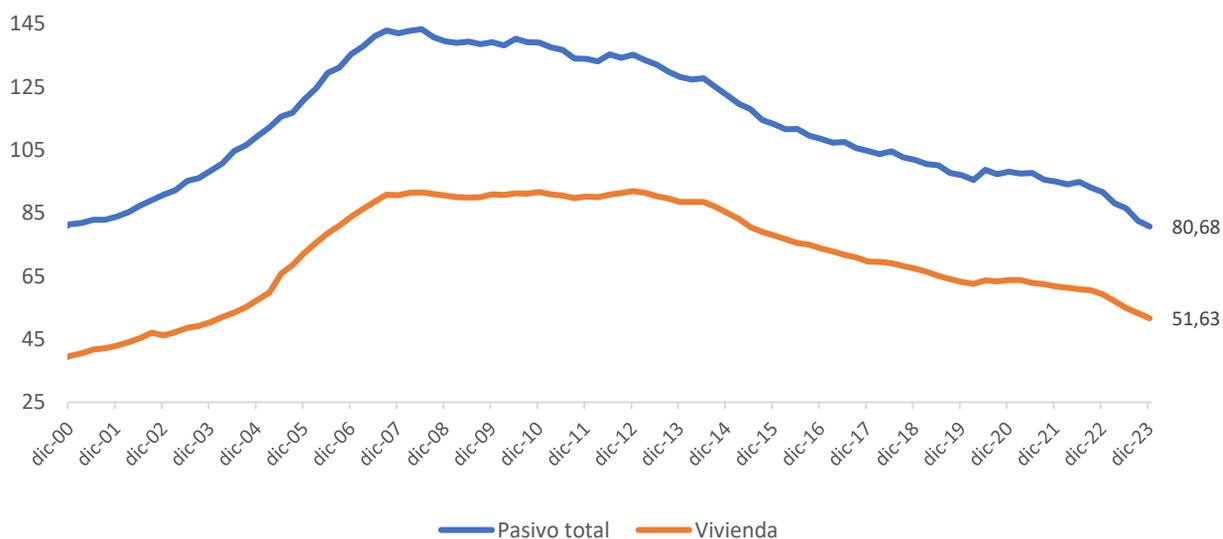
BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.3.: Deuda bruta de otros sectores residentes (familias y sociedades no financieras) en % del PIB



Último dato publicado: 2023 T4. Fuente: Banco de España

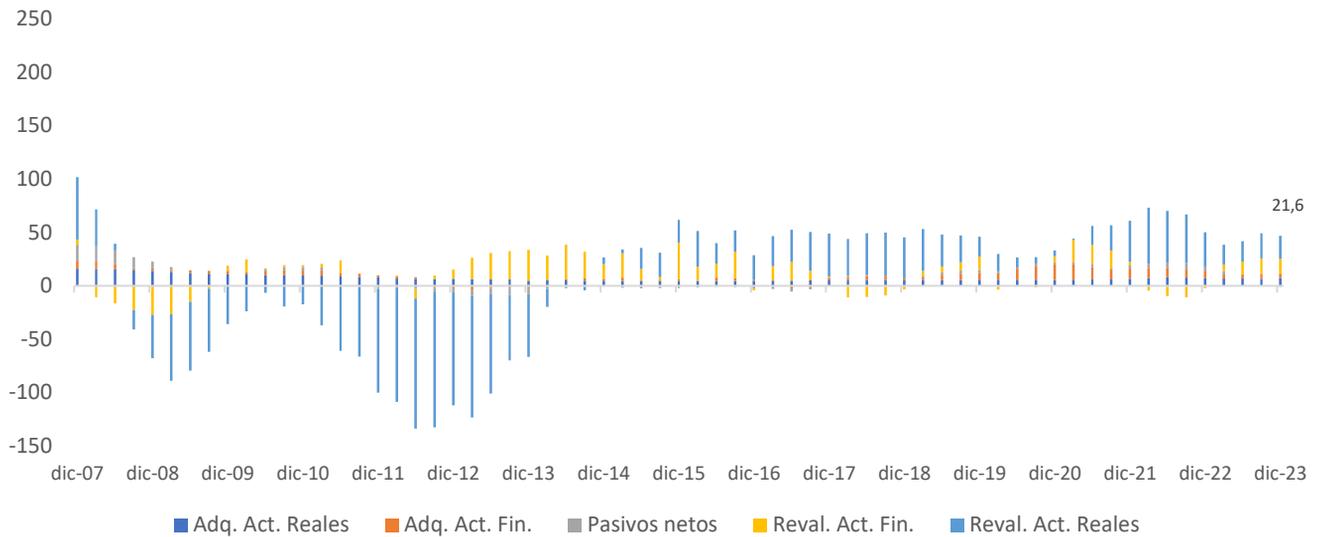
Gráfico 2.4.: Ratio de deuda de los hogares sobre renta bruta disponible (loan-to-income ratio, en trimestres)



Último dato publicado: 2023 T4. Fuente: Banco de España

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.5.: Patrimonio neto de los hogares en porcentaje de la renta bruta disponible por tipo de activos (financieros y reales)



Último dato publicado: 2023 T4. Fuente: Banco de España

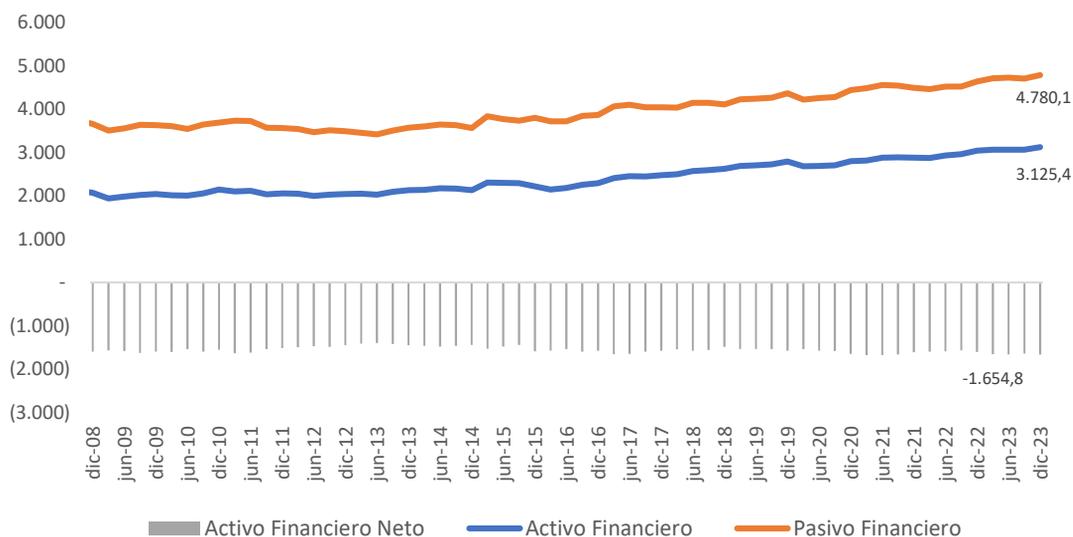
Cuadro 2.1.: Deuda bruta no consolidada de los sectores no financieros por sectores prestatarios (en valores representativos de deuda y en préstamos, en % del PIB – SEC 2010) por trimestres

	I trim 2022	II trim 2022	III trim 2022	IV trim 2022	I trim 2023	II trim 2023	III trim 2023	IV trim 2023
Total economía no consolidada	304,0	292,3	283,4	274,0	268,8	264,5	256,7	256,8
Administraciones Públicas	147,8	139,4	133,7	129,6	129,9	129,2	125,2	128,2
Otros sectores residentes	156,1	152,9	149,7	144,5	138,8	135,3	131,6	128,6
- Sociedades no financieras	100,1	97,2	96,1	92,2	88,5	85,5	83,6	81,7
- Hogares e ISFLSH	56,1	55,6	53,7	52,3	50,4	49,9	48,0	46,9

Fuente: Cuentas financieras de la economía española (series trimestrales), Banco de España.

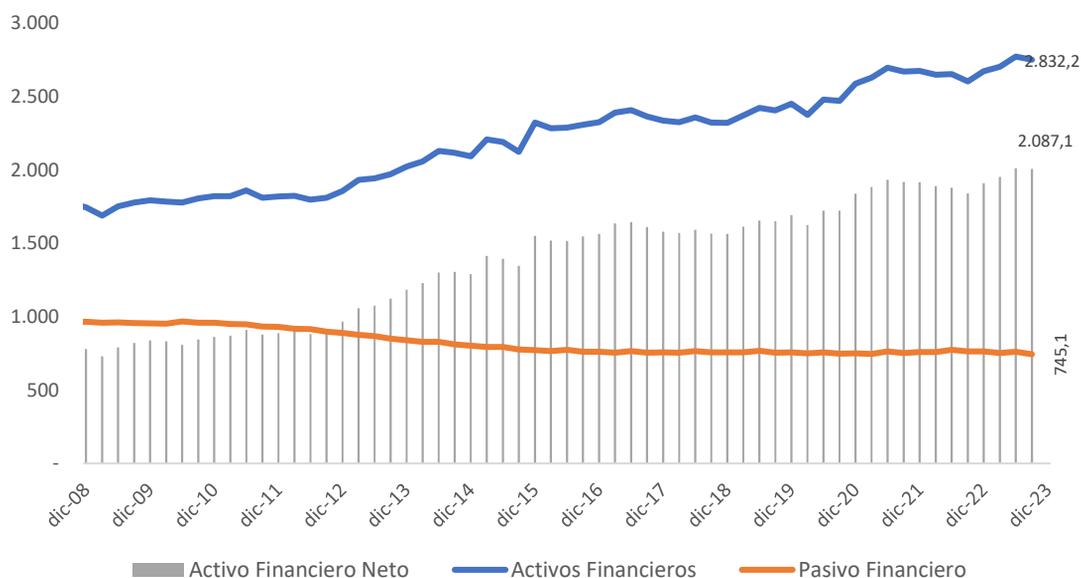
BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.6.: Activos financieros totales de las empresas (sociedades no financieras): Evolución de la posición financiera (en miles de millones de euros)



Último dato disponible: 4T 2023. Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España

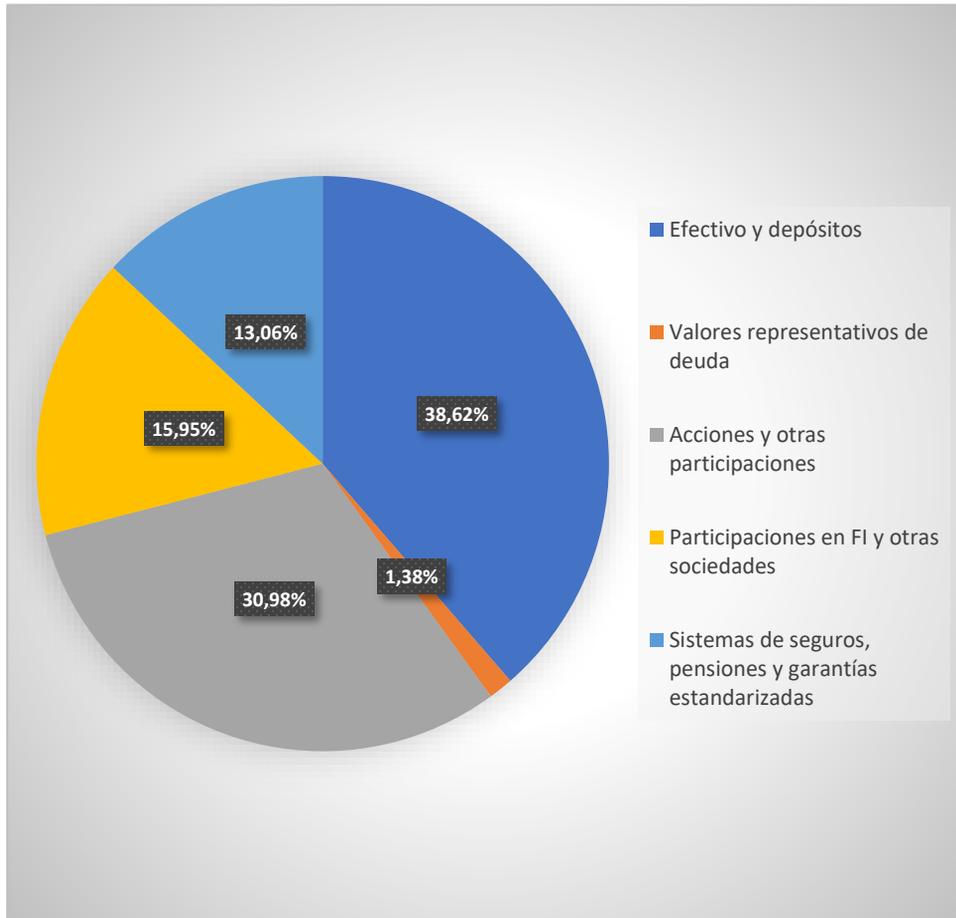
Gráfico 2.7.: Activos financieros totales de los hogares e ISFLSH: Evolución de la posición financiera (en miles de millones de euros)



Último dato disponible: 4T 2023. Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

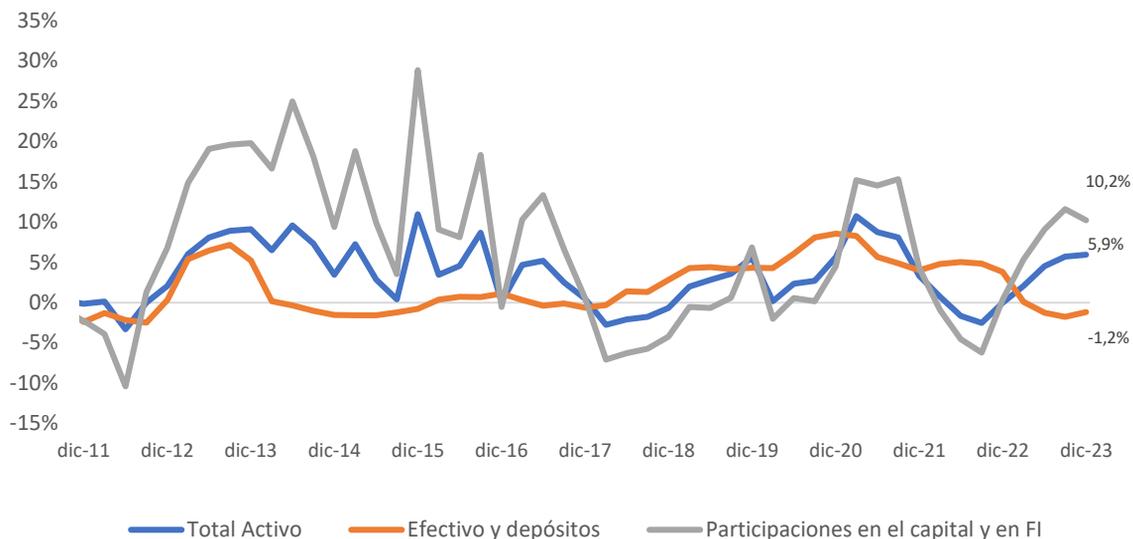
Gráfico 2.8.: Activos financieros de los hogares e ISFLSH por instrumentos. En % sobre el total de activos financieros.



Último dato disponible: 2023 T4. Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España

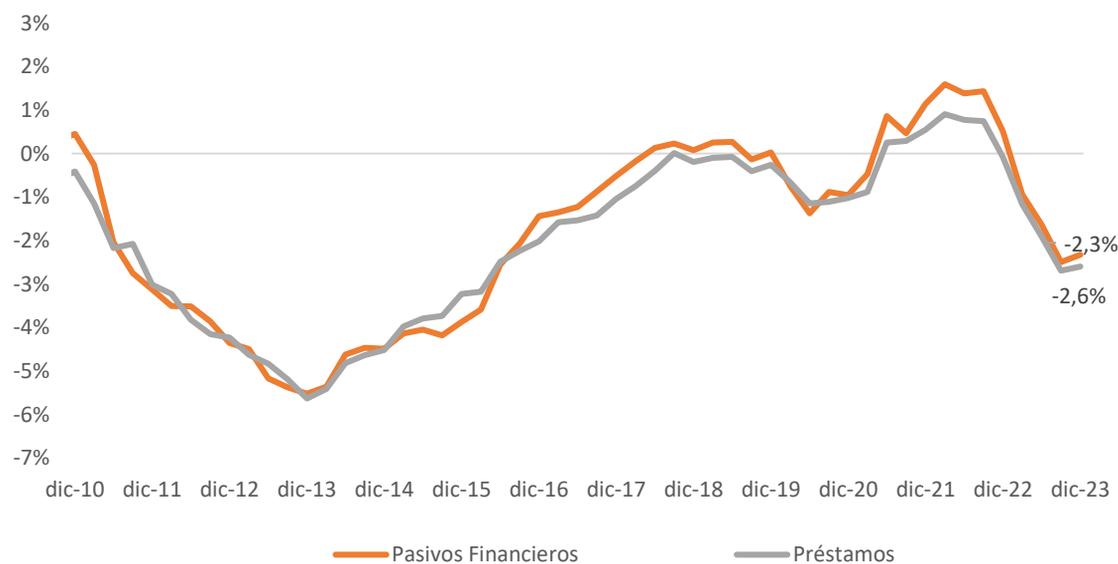
BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.9.: Trayectoria de la posición financiera de activo de los hogares (en tasas de variación interanual)



Último dato: 2023 T4. Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España

Gráfico 2.10.: Trayectoria de la posición financiera de pasivo de los hogares (en tasas de variación interanual)



Último dato: 2023 T4. Fuente: Cuentas Financieras de la Economía Española. Banco de España

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.2.: Resultados de las Cuentas Trimestrales no Financieras

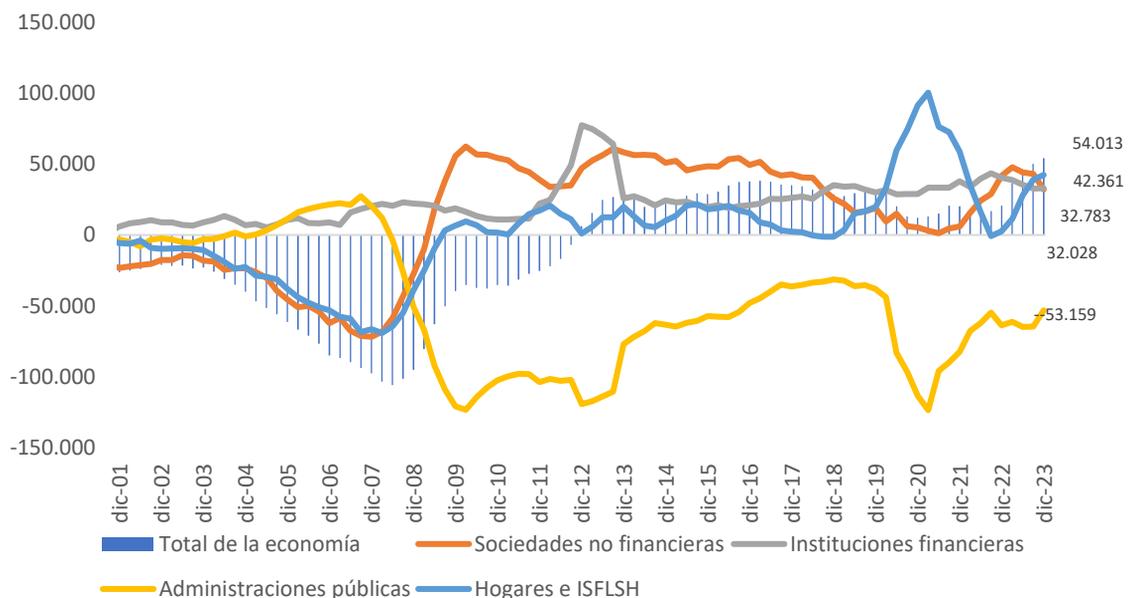
Operaciones Financieras Netas por sectores institucionales de la economía

En % del PIB, excepto hogares que es % de la RBD

	IV trim 2023	IV trim 2022	Dif.
Hogares e ISFLSH	3,26	0,92	2,34
Administraciones Públicas	-3,65	-4,73	1,08
Sociedades no financieras	1,84	2,36	-0,52
Total sectores	3,69	1,54	2,15
Tasa de ahorro de los hogares	13,12	10,39	2,73

Fuente: Cuentas Trimestrales no Financieras de los Sectores Institucionales. Contabilidad Nacional de España. Revisión Estadística 2019, INE.

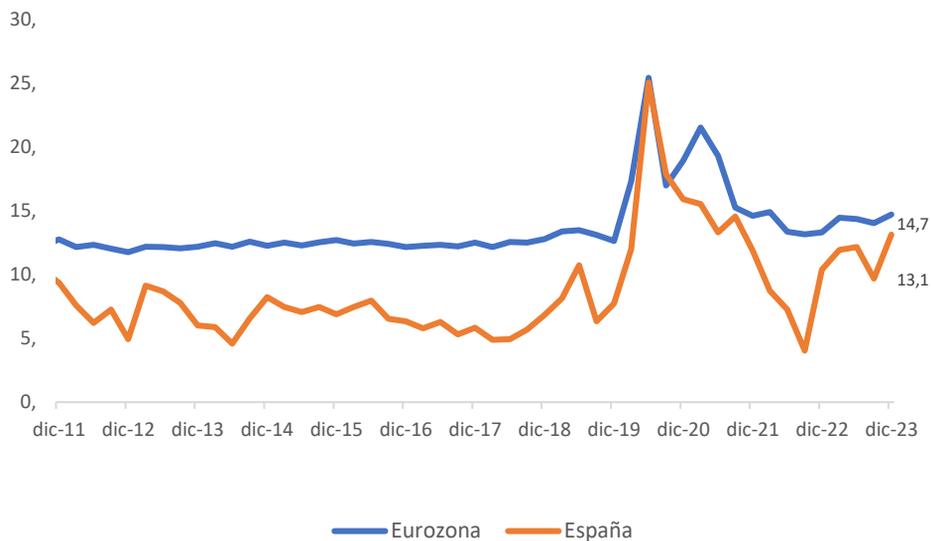
Gráfico 2.11.: Economía Nacional: Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación por sectores institucionales. Millones de euros. Acumulado 4 trimestres



Último dato publicado: 2023 T4. Fuente: Contabilidad Nacional Trimestral No Financiera de los Sectores Institucionales. INE

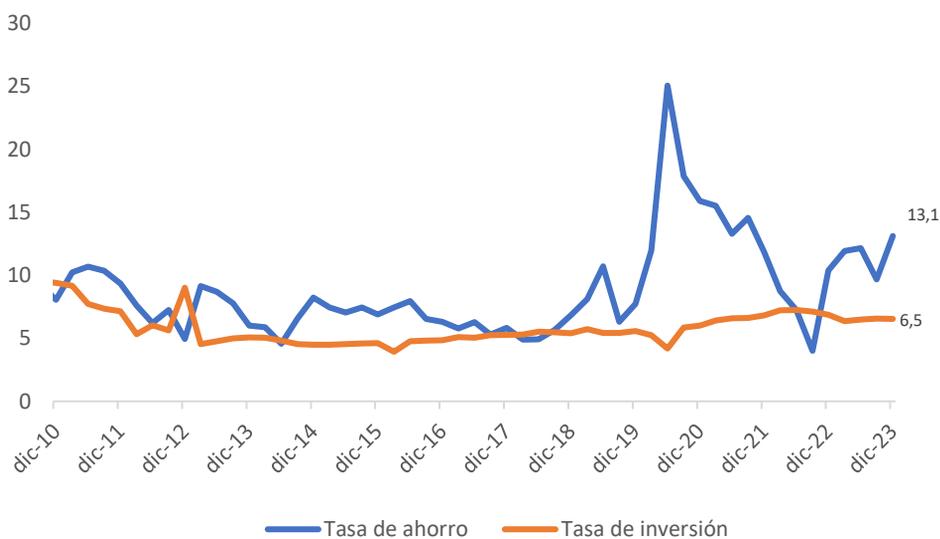
BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.12.: Tasa de ahorro de los hogares: España vs. Zona Euro (en % s/ Renta Disponible, datos ajustados de estacionalidad, media móvil 4 trimestres)



Último dato publicado: 4T 2023. Fuente: Eurostat

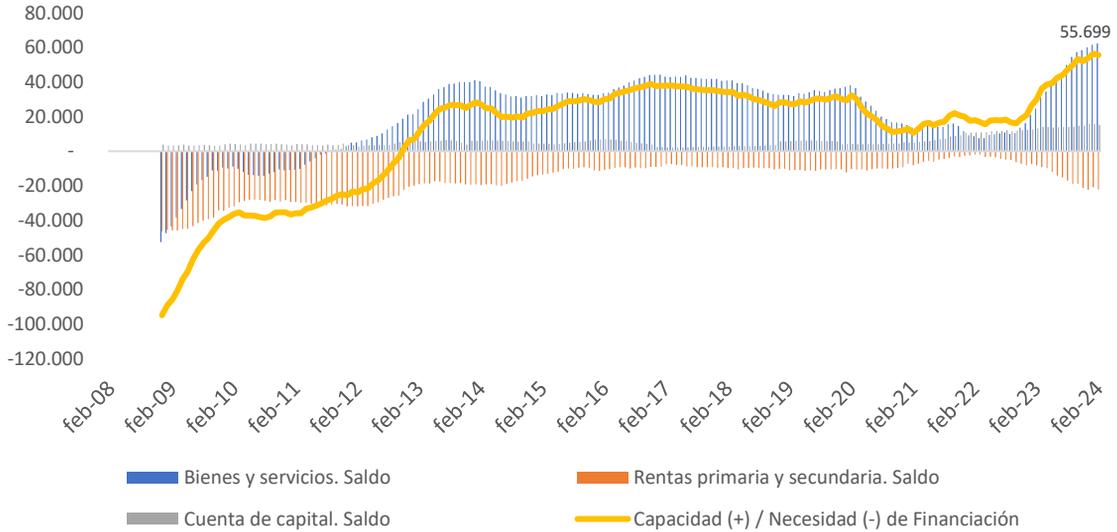
Gráfico 2.13.: Ahorro e Inversión de las familias e ISFLSH en España (en % de la RBD. Datos ajustados estacionalmente)



Último dato publicado: 4T 2023. Fuente: Eurostat

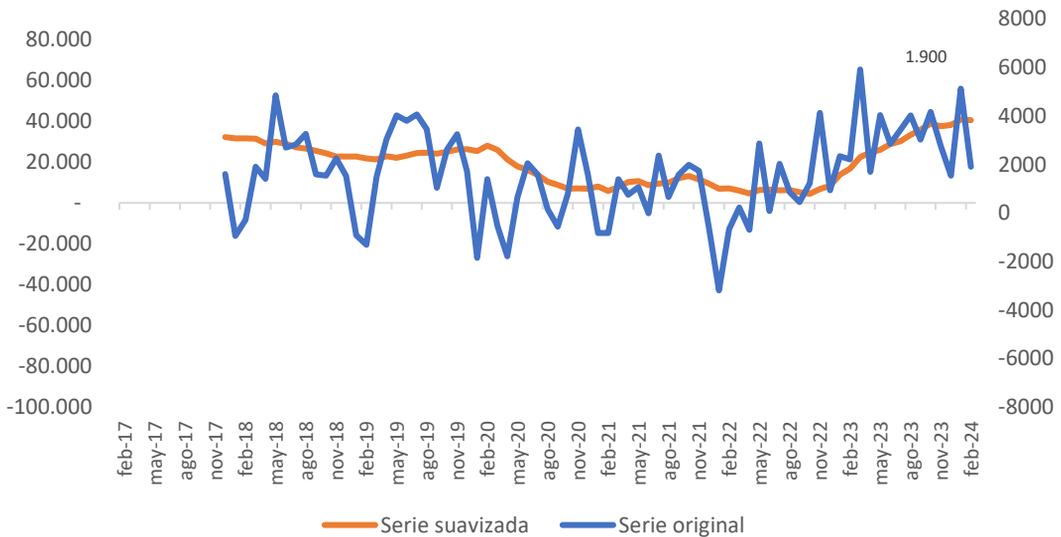
BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.14.: Capacidad (+) / Necesidad (-) de Financiación de la nación (cifras acumuladas de los últimos 12 meses. Millones de euros)



Último dato publicado: feb-24. Fuente: Balanza de Pagos. Banco de España

Gráfico 2.15.: Balanza por cuenta corriente (datos mensuales en millones de euros)



Último dato publicado: feb-24. Fuente: Balanza de Pagos. Banco de España

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.3.: Balanza de Pagos de la economía española

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

Millones de euros. Datos acumulados a 12 meses

	Saldo por cuenta corriente	Saldo bienes y servicios	Saldo por cuenta capital	Saldo por cuenta financiera	Inversión directa	Inversión cartera ex BdE	Banco de España
2011	-28.971	2.944	3.531	-27.862	12.781	26.877	-98.068
2012	886	21.297	5.394	8.434	-17.959	55.721	-165.985
2013	20.804	40.089	6.185	31.034	-10.583	-53.677	124.174
2014	17.537	31.994	4.542	17.132	10.680	-2.665	27.137
2015	21.828	32.765	6.974	28.677	30.075	-5.164	-40.787
2016	35.372	44.416	2.427	35.459	11.180	46.648	-54.027
2017	32.210	41.898	2.844	35.378	12.464	25.082	-32.629
2018	22.613	32.697	5.806	32.404	-16.868	15.134	-14.248
2019	26.236	36.617	4.215	25.827	7.951	-49.963	20.533
2020	6.917	16.103	5.147	7.642	15.884	51.166	-102.273
2021	9.300	11.754	10.828	23.559	-17.015	2.537	862
2022	8.239	16.314	12.507	26.134	-701	33.784	22.896
2023	38.004	60.280	15.937	60.278	-3.856	-17.854	115.571
Ene-Feb. 2024*	7.027	7.983	3.846	7.312	-5.080	-18.781	4.266

* Son datos provisionales.

Fuente: Banco de España.

Cuadro 2.4.: Posición Inversora Internacional Neta de la economía española

Resumen. Saldos a fin de periodo

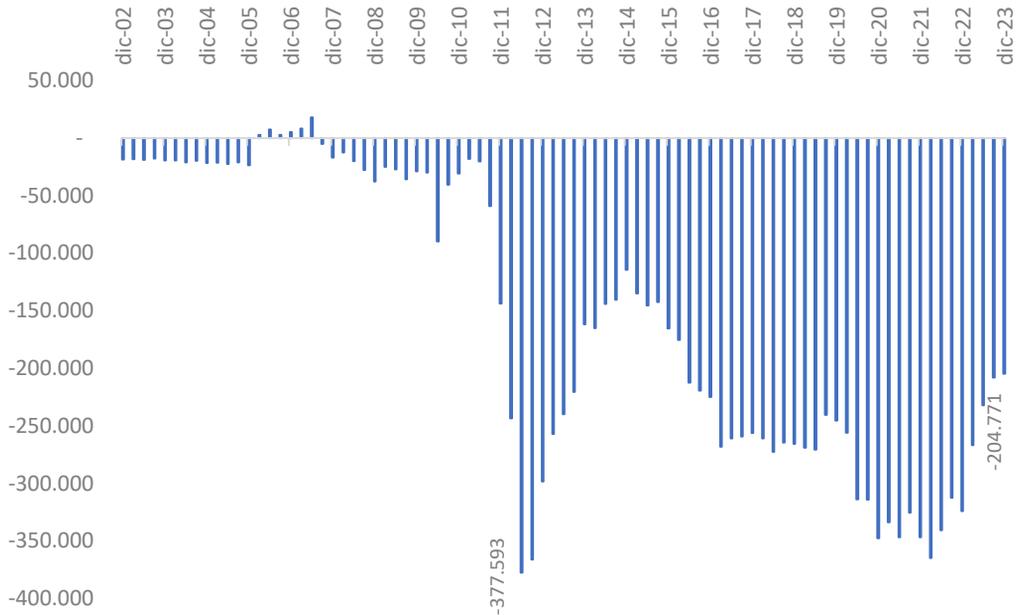
Miles de millones de euros

	PIIN	PIIN Banco de España
I Trim 2018	- 1.007.040	- 201.485
II Trim 2018	- 1.009.967	- 214.361
III Trim 2018	- 995.351	- 208.615
IV Trim 2018	- 952.361	- 211.482
I Trim 2019	- 947.830	- 206.091
II Trim 2019	- 942.393	- 208.288
III Trim 2019	- 942.752	- 180.301
IV Trim 2019	- 906.152	- 190.136
I Trim 2020	- 870.730	- 199.648
II Trim 2020	- 898.847	- 240.606
III Trim 2020	- 906.474	- 239.484
IV Trim 2020	- 950.496	- 270.360
I Trim 2021	- 930.778	- 249.672
II Trim 2021	- 905.041	- 259.985
III Trim 2021	- 908.698	- 233.040
IV Trim 2021	- 867.734	- 254.523
I Trim 2022	- 841.572	- 273.349
II Trim 2022	- 814.822	- 256.881
III Trim 2022	- 772.394	- 231.807
IV Trim 2022	- 807.648	- 249.266
I Trim 2023	- 823.563	- 191.349
II Trim 2023	- 797.165	- 158.946
III Trim 2023	- 769.543	- 137.524
IV Trim 2023	- 771.383	- 127.279
Tasas de variación interanual en %	-4,5%	-48,9%

Fuente: Banco de España.

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Gráfico 2.16.: Posición neta del Banco de España frente al Eurosistema (en millones de euros)



Último dato publicado: dic-23. Fuente: Balanza de Pagos. Banco de España

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

Cuadro 2.5.: Resumen Principales Variables

<i>Indicador</i>	<i>Unidad</i>	<i>Fecha última referencia</i>	<i>Dato actual</i>	<i>Trimestre anterior</i>	<i>Año anterior</i>	<i>Var. trim</i>
Posición financiera de los hogares (Cuentas financieras)						
Activos financieros	Tasa de var. interanual %	IV trim 23	5,9	5,7	5,9	0,0
<i>Efectivo y depósitos</i>	Tasa de var. interanual %	IV trim 23	-1,2	-1,8	-1,2	0,0
<i>Particip. en capital y fondos de inversión</i>	Tasa de var. interanual %	IV trim 23	10,2	11,6	10,2	0,0
Pasivos financieros	Tasa de var. interanual %	IV trim 23	-2,3	-2,5	-2,3	0,0
<i>Préstamos</i>	Tasa de var. interanual %	IV trim 23	-2,6	-2,7	-2,6	0,0
Endeudamiento bruto consolidado de las Soc. no financieras (Cuentas financieras)	En % del PIB	IV trim 23	64,7	65,8	64,7	0,0
Endeudamiento bruto consolidado de los Hogares e ISFLSH (Cuentas financieras)	En % del PIB	IV trim 23	46,9	47,9	46,9	0,0
Tasa de ahorro de los hogares. Cuentas no financieras	En % s/ RDB	IV trim 23	13,1	9,7	13,1	0,0
Balanza de Pagos						
Saldo por cuenta corriente	En Millones de €. Acumulado anual	feb-24	40.478	40.793	38.006	6,5
Saldo por cuenta de capital	En Millones de €. Acumulado anual	feb-24	15.222	15.753	15.937	-4,5
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiación	En Millones de €. Acumulado anual	feb-24	55.699	56.545	53.941	3,2
Deuda de las AA.PP en circulación consolidada	En Millones de €	mar-24	1.613.063	1.602.661	1.573.753	2,5
Total Deuda Externa frente al resto del mundo	En Millones de €	dic-23	2.419.143	2.366.620	2.419.143	0,0
Activos netos del Banco de España frente al Eurosistema	En Millones de €	dic-23	-204.771	-208.101	-204.771	0,0

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

Fuente: Banco de España y BCE.

BLOQUE 2: CUENTAS FINANCIERAS TRIMESTRALES Y POSICIÓN EXTERIOR

RESUMEN EJECUTIVO

- **El endeudamiento de la economía española en términos de PIB sigue reduciéndose al cierre de 2024.** Según los últimos datos de las Cuentas Financieras de la Economía Española, la deuda bruta de las empresas y de los hogares consolidada alcanzó el 111,6% del PIB, lo que supone una disminución de 11,8 puntos con respecto a diciembre de 2022, debido tanto a la bajada de la ratio de deuda de las sociedades no financieras (-6,4pp hasta el 64,7% del PIB) como también la de hogares (-5,4pp hasta el 46,9% del PIB).
- Por su parte, la ratio de endeudamiento sobre PIB de las Administraciones Públicas en términos consolidados (incluye toda la deuda, no sólo la que se computa como PDE) se situó en diciembre de 2023 en el 128,2%, lo que supone una reducción de 1,4 p.p. con relación a la ratio registrada en el cuarto trimestre de 2022. De este modo, en conjunto, **la deuda bruta de los sectores no financieros de la economía española representaba en diciembre de 2023 el 239,8% del PIB**, 13,3 p.p. menos que en el cuarto trimestre de 2022 y por debajo del nivel pre pandemia. (Cuadro 2.1 y Gráfico 2.1).
- Sin embargo, en términos nominales, **la deuda pública en circulación sigue aumentando hasta superar los 1,61 billones de euros**, un incremento del 2,5% interanual a marzo de 2024. El crecimiento más rápido del PIB nominal permite que la ratio sobre PIB descienda a pesar de que el denominador (la deuda) continúe subiendo (Gráfico 2.2).
- Por su parte, **la riqueza neta de los hogares e ISFLSH** (activos totales menos pasivos) escaló hasta el 47,7% de la renta bruta disponible, 9,3 puntos más que en diciembre de 2022 (Gráfico 2.5). Los activos financieros de los hogares e ISFLSH alcanzaron los 2.087,1 miles de millones, subiendo un 9,3% con relación al mismo período del año anterior, debido a la revalorización de los activos financieros.
- Por instrumentos, **el 38,6% de los activos financieros se encontraba en efectivo y depósitos, el 31,0% en acciones y participaciones**, seguido de participaciones en fondos de inversión (15,9%) y seguros y fondos de pensiones (13,1%). Hay un claro movimiento de salida de efectivo y depósitos debido a la baja remuneración y un mayor apetito por el riesgo.
- Por otra parte, **la economía española registraba una capacidad de financiación frente al resto del mundo de 55.699 millones de euros acumulados a febrero de 2024** (Cuadro 2.3 y Gráfico 2.14), 1.758 millones más que en diciembre de 2023.
- Por sectores institucionales, este incremento en la capacidad de financiación viene explicado, en gran medida, por el aumento del saldo de hogares y la mejora del saldo negativo de las AA. PP (Cuadro 2.2).
- Respecto a las tasas de ahorro e inversión de los hogares, según Eurostat puede verse cómo **la tasa de ahorro vuelve a superar a la de inversión en términos de RBD**.
- Profundizando en el estado financiero de las familias, **la tasa de ahorro de los hogares se situó en el 13,1% de la renta disponible en el cuarto trimestre de 2023** según Eurostat, frente al 9,7% del trimestre anterior. (Gráfico 2.12). La tasa de ahorro de la Eurozona se mantiene en diciembre de 2023 en el 14,7%.
- Por último, la PIIN sigue reduciéndose hasta -771 mil millones de euros a diciembre de 2023 (-4,5% interanual). Por su parte, la deuda externa bruta se ha reducido ligeramente en el cuarto trimestre hasta los 2,4 billones de euros.
- Llama poderosamente la atención **la pérdida rápida de inversión extranjera que está sufriendo España**. En el mes de febrero, último dato disponible, el neto de inversiones directas es negativo por 5.000 millones en los dos primeros meses del año, **habiendo cerrado 2023 en negativo por tercer año consecutivo** (Cuadro 2.3).



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 3.1.: Evolución de los principales índices bursátiles internacionales

Cuadro 3.2.: Evolución de los principales índices bursátiles occidentales

Cuadro 3.3.: 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.: Tipo de cambio efectivo real (2020=100)

Gráfico 3.5.: Precio del petróleo Brent y WTI (en dólares por barril al contado, fob)

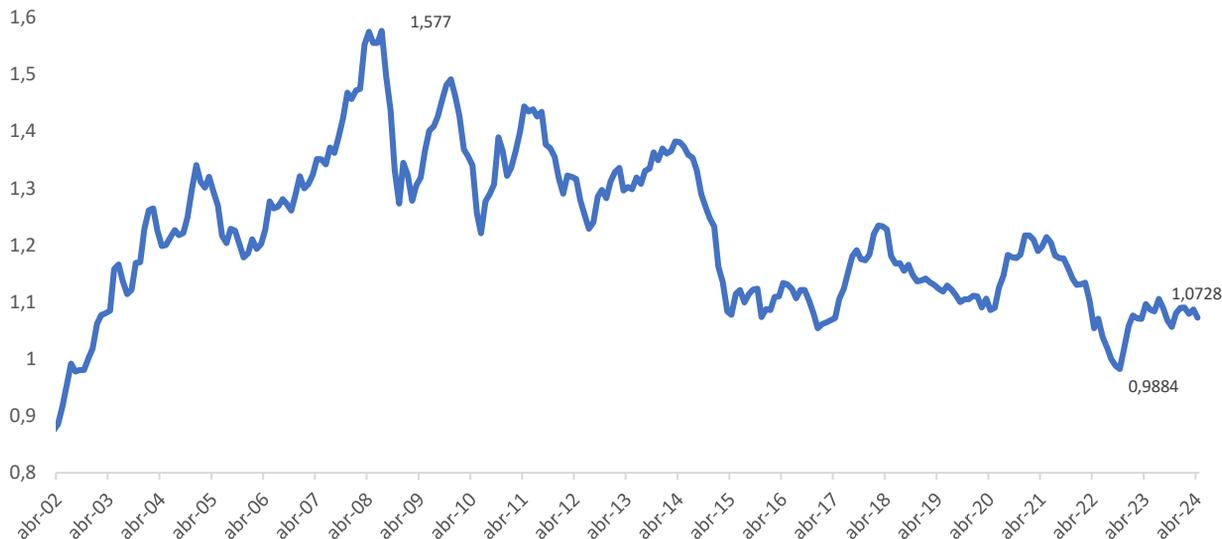
Gráfico 3.6.: Cotización de otras materias primas distintas del petróleo

Gráfico 3.7.: Precio del oro

Gráfico 3.8.: Cotización del IBEX-35

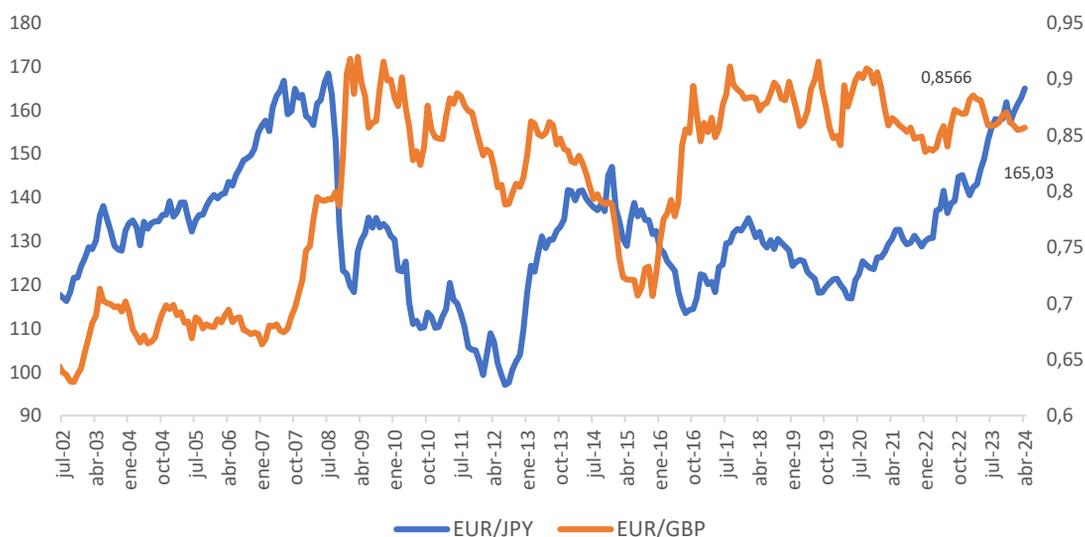
BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 3.1.: Tipo de cambio del euro frente al dólar USA (datos mensuales)



Último dato publicado: abr-24. Fuente: Banco de España

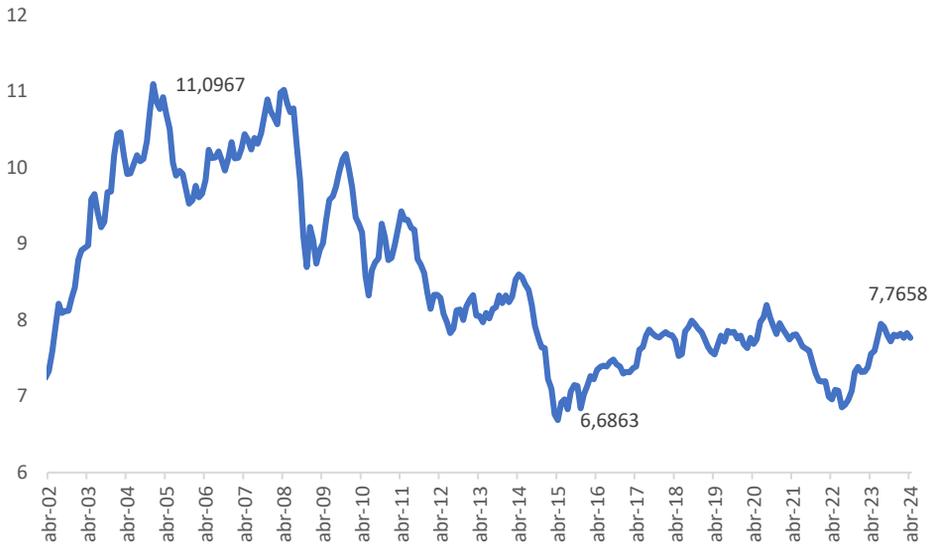
Gráfico 3.2.: Tipo de cambio del euro frente al yen japonés y a la libra esterlina (datos mensuales)



Último dato publicado: abr-24. Fuente: Banco de España

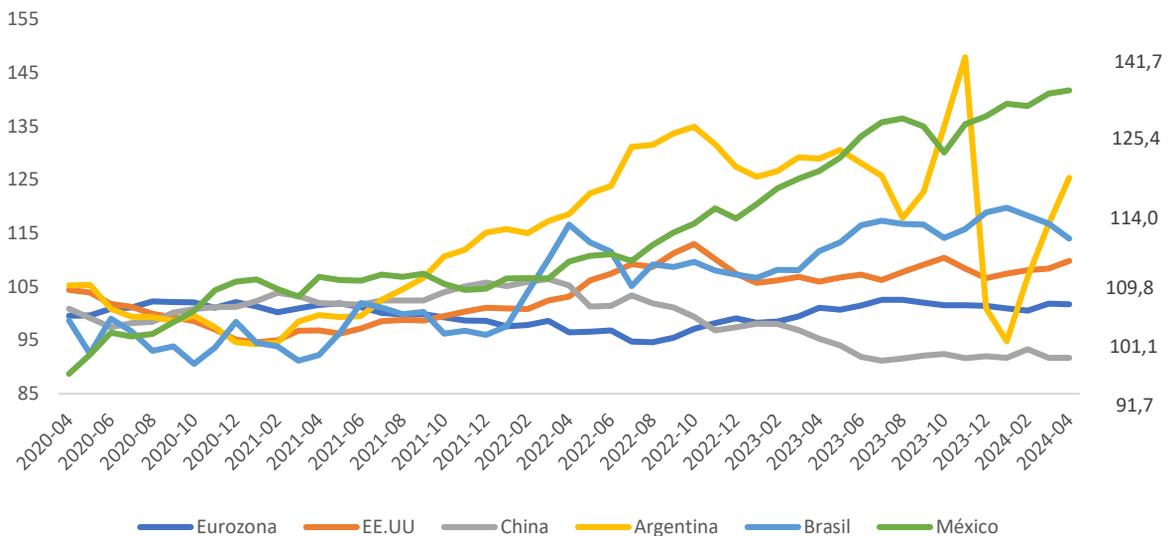
BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 3.3.: Tipo de cambio del euro frente al renminbi (datos mensuales)



Último dato publicado: abr-24. Fuente: Banco de España

Gráfico 3.4.: Tipo de cambio efectivo real (base 100 = 2020; un aumento significa pérdida de competitividad real)



Último dato: abr-2024. Fuente: BIS

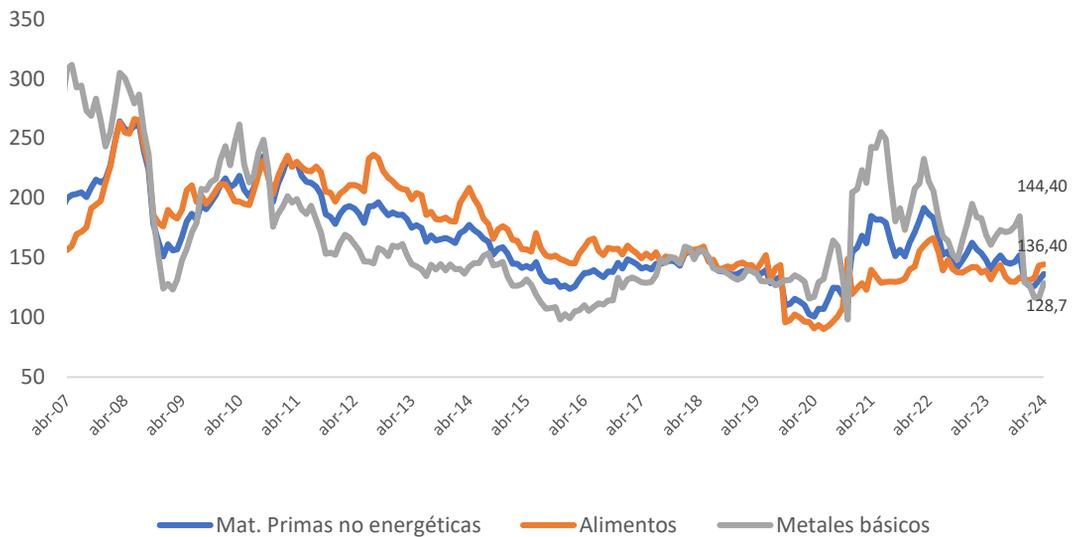
BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 3.5.: Precio del petróleo Brent (en dólares por barril al contado, fob)



Último dato publicado: abr-24.
Fuente: Banco de España

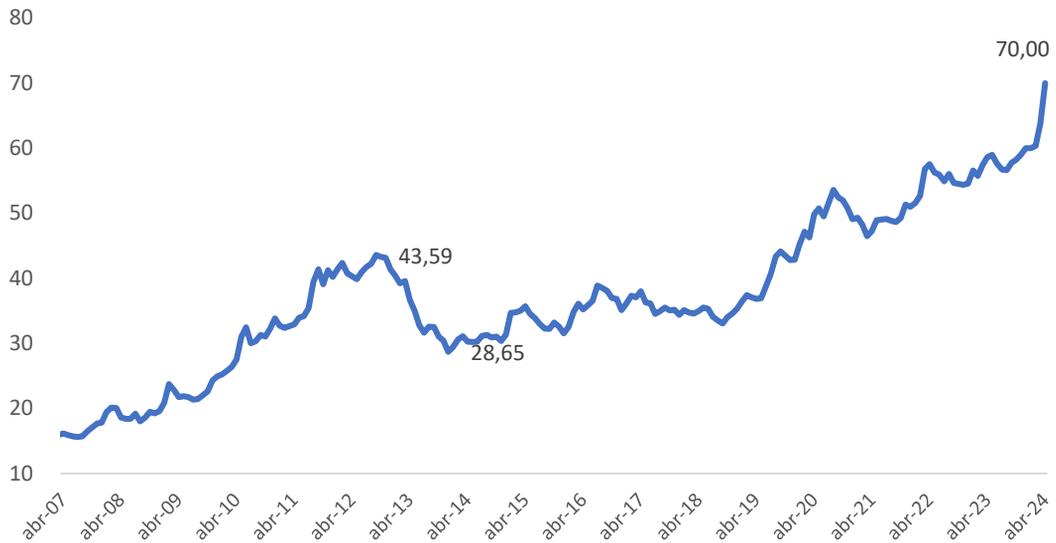
Gráfico 3.6.: Cotización de otras materias primas (distintas del petróleo). Base 100 en 2000



Último dato publicado: abr-24.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Gráfico 3.7.: Precio del oro (en euros por gramo, media mensual)



Último dato publicado: abr-24.
Fuente: Banco de España

Gráfico 3.8.: Cotización del IBEX 35 (Datos cierre mes)



Último dato publicado: abr-24.
Fuente: BME

BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Cuadro 3.1.: Evolución de los principales índices bursátiles BRICS

País	Índice	Nivel cierre 2022 (30 dic. 2022)	Nivel cierre 2023 (30 dic. 2023)	Nivel cierre 2024 (04 may. 2024)	% Variación desde inicio año \$ (YTD)
China	SHANGHAI COMP	3.057,4	2.974,9	3.104,82	2,40
México	IPC	49.001,0	57.386,2	57.135,26	-0,46
Brasil	BOVESPA	104.561,0	134.185,2	128.508,67	-9,08
Argentina	MERVAL	242.000,0	929.704,2	1.452.001,75	43,59

Fuente: Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, con datos de la Bolsa de Madrid, Infobolsa, Stoxx y Financial Times.

Cuadro 3.2.: Evolución de los principales índices bursátiles occidentales

	Dow Jones (NYSE)	FTSE-100 (LSE)	Nikkei (Tokio)	Xetra Dax (Deutsche Börse)	CAC-40 (Euronext Paris)	EuroStoxx 50 (Europe)
2015	17.425,03	6.242,32	19.033,71	10.743,01	4.637,06	3.267,52
2016	19.762,60	7.142,83	19.114,37	11.481,06	4.862,31	3.290,52
2017	24.719,22	7.687,77	22.764,94	12.917,64	5.312,56	3.503,96
2018	23.327,46	6.728,13	20.014,77	10.558,96	4.730,69	2.986,53
2019	28.538,44	7.542,44	23.656,62	13.249,01	5.978,06	3.745,15
2020	30.606,48	6.460,52	27.444,17	13.718,78	5.551,41	3.571,59
2021	36.338,30	7.384,54	28.791,71	15.884,86	7.153,03	4.298,41
2022	33.147,25	7.451,74	26.094,50	13.923,59	6.473,76	3.793,62
2023	37.689,54	7.733,24	33.464,17	16.751,64	7.543,18	4.521,65
may-24	38.675,68	8.213,49	38.236,07	18.001,60	7.957,57	4.921,48
2024 YTD (en \$)	2,62%	4,88%	5,50%	4,49%	2,57%	5,83%

Último dato publicado: may-24.
Fuente: Bloomberg

BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

Cuadro 3.3.: CUADRO Resumen de indicadores – Bloque 3

Cuadro RESUMEN Bloque 3

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

<i>Indicador</i>	<i>Unidad</i>	<i>Fecha última referencia</i>	<i>Dato actual</i>	<i>Mes anterior</i>	<i>Último dato Año anterior</i>	<i>Variación YoY</i>
Tipo de cambio oficial del Euro/dólar	Dólares por 1 euro	abr-24	1,0728	1,0872	1,0903	-2,2
Cotización de la libra esterlina	Libra por 1 euro	abr-24	0,8566	0,8552	0,8616	-2,8
Cotización del yen japonés	Yen por 1 euro	abr-24	165,03	162,77	157,21	13,5
Cotización del yuan renminbi	Yuan por 1 euro	abr-24	7,7658	7,8297	7,7870	2,8
Precio materias primas - Alimentos	Año 2000=100	abr-24	144,4	143,3	132,0	9,4
Precio materias primas – Metales básicos	Año 2000=100	abr-24	128,7	116,1	129,1	-0,3
Precio materias primas - Mat. Primas -No energía	Año 2000=100	abr-24	136,4	131,0	130,1	4,8
Precio del oro	€/gr.	abr-24	70,0	63,8	59,9	19,4
Precio del petróleo Brent	(Dólares/ barril)	abr-24	90,8	86,4	80,3	5,5
IBEX 35 Bolsa de Madrid - diario	Índices (Base dic.1989=3000)	abr-24	10.854,4	11.074,6	10.102,1	17,5

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

Fuente: Banco de España, BCE, Bolsa de Madrid, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

BLOQUE 3: TIPOS DE CAMBIO Y COTIZACIONES DE MATERIAS PRIMAS, PETRÓLEO E ÍNDICES BURSÁTILES

RESUMEN EJECUTIVO

- **El comienzo de 2024 ha seguido siendo positivo para la renta variable**, gracias a los buenos resultados empresariales y la expectativa de bajada de los tipos de interés en los próximos meses.
- En Europa, el índice selectivo Eurostoxx 50 cerró abril con una subida del 5,8% en dólares con respecto al comienzo de 2024, mientras que el IBEX-35 en España sube un 7,4% en el mismo período, por lo que se ha situado por encima de los 10.800 puntos. (Cuadro 3.1 y Gráfico 3.8).
- En el resto de plazas europeas se han registrado subidas importantes: 4,5% el DAX alemán y 2,6% el CAC 40 de París, ambos porcentajes en dólares. El índice FTSE 100 de Reino Unido sube un 4,8% en dólares, mientras que los grandes índices internacionales como el índice media Dow Jones Industriales (+2,6%) en el mercado estadounidense y, en mayor medida, el NIKKEI 225 japonés (+5,5%) han retomado las subidas en dólares, **siendo un caso muy significativo el mercado japonés**. Mejores perspectivas de crecimiento económico como se ven en el Capítulo I están siendo anticipadas por su mercado de capitales. (Cuadro 3.2).
- **Las materias primas**, uno de los principales focos de inflación **vuelve a tener ligeros repuntes**. El precio del barril de Brent se situó ligeramente por encima de los 90 dólares al cierre de abril, volviendo a bajar en torno a los 82 dólares en mayo (Gráfico 3.5). Por su lado, las materias primas no energéticas suben un 4,8% entre enero y abril por la importante subida de los precios de los alimentos (+9,4% en el año el índice de alimentos). (Cuadro 3.3 y Gráfico 3.6).
- **A pesar de que los tipos de interés reales han subido, la cotización del oro marcó máximos en abril en los 70 euros por gramo** (Gráfico 3.7). Es una commodity que se ha disparado entre enero y abril un 19,4%.
- Respecto al mercado de divisas, **el euro vuelve a perder terreno**. Contra el USD baja un 2,2%, en el caso del yen japonés el euro se revaloriza un 13,5% (todo ello en términos interanuales desde abril), mientras que frente a la libra esterlina se deprecia un 2,8% desde el inicio de año (Cuadro 3.3).
- En términos reales, **la competitividad del euro se mantiene prácticamente en los mismos niveles**. El tipo de cambio efectivo real ha subido hasta 101,7 puntos en abril frente a los 101,4 de diciembre de 2023, mientras que el dólar USA ha mantenido su competitividad y el renminbi la ha ganado.
- Por último, con respecto a los índices bursátiles de otras grandes economías, en los emergentes también se anotan ganancias desde enero a abril salvo en el caso de Brasil (medidas en dólares USA). Las principales ganancias están en Argentina.



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

ÍNDICE DE CUADROS

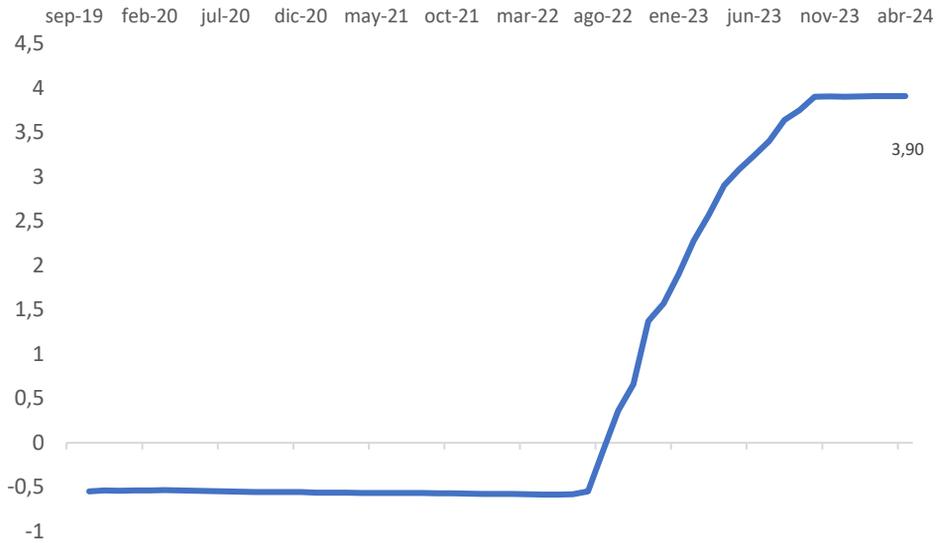
- Cuadro 4.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones
- Cuadro 4.2.: Tipos de la deuda pública a diez años por países de la Eurozona
- Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana por países de la Eurozona
- Cuadro 4.4.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 4

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Gráfico 4.1.: Tipos del €STR
- Gráfico 4.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos
- Gráfico 4.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario internacional
- Gráfico 4.4.: Tipos de interés de referencia en economías de mercados emergentes
- Gráfico 4.5.: Curva de rendimientos de la Deuda del Estado
- Gráfico 4.6.: Curva de rendimiento de la Deuda Pública
- Gráfico 4.7.: Curva de rendimiento de la deuda de UEM
- Gráfico 4.8.: Coste de la Deuda Pública en Emisión y Circulación
- Gráfico 4.9.: Rendimientos del Bono Español a 10 años. Comparativa con Alemania
- Gráfico 4.10.: Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años. (sin Grecia)
- Gráfico 4.11.: Evolución de los Credit Default Swap (CDS)
- Gráfico 4.12.: Indicador de estrés en los mercados financieros españoles (de la CNMV)

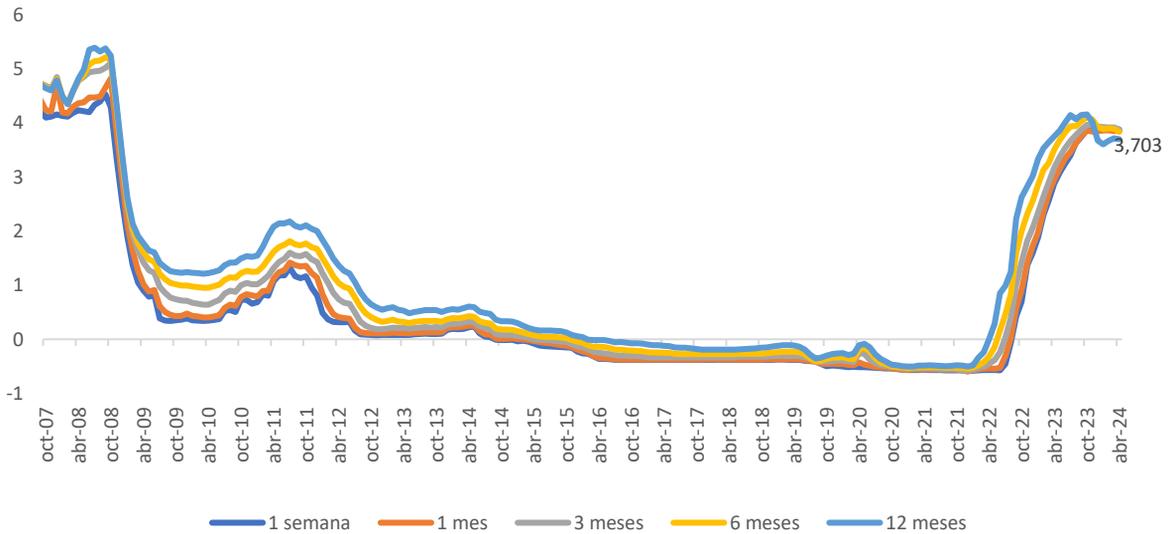
BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.1.: €STR. En %



Último dato: abr-24.
Fuente: Banco de España

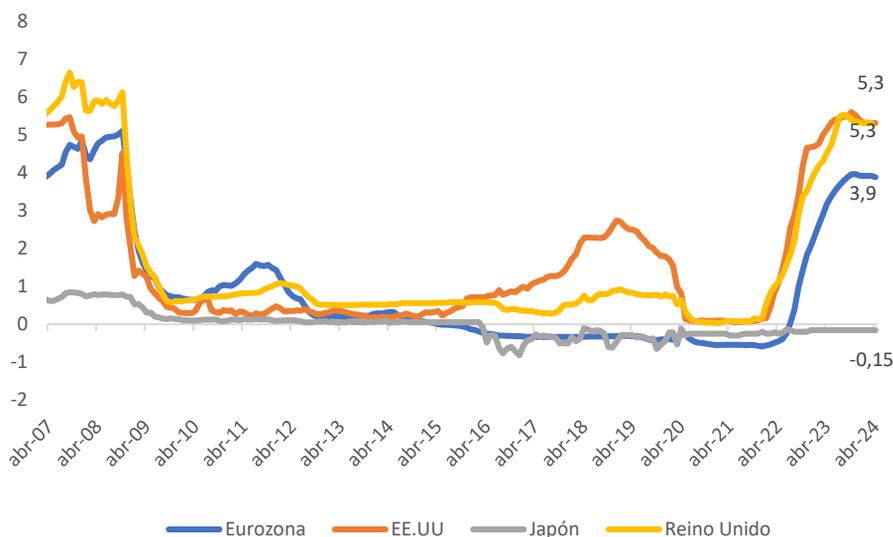
Gráfico 4.2.: Tipos del Euribor a distintos plazos (en %)



Último dato: abr-24.
Fuente: Banco de España

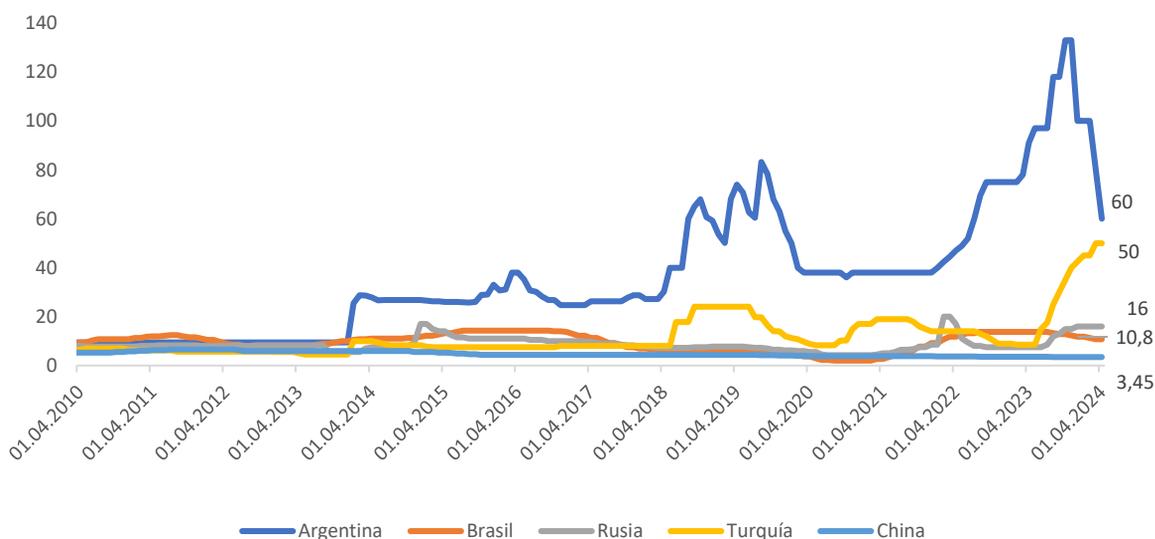
BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.3.: Tipos de interés en el mercado interbancario (datos mensuales en % tipos a tres meses)



Último dato: abr-24.
Fuente: Banco de España

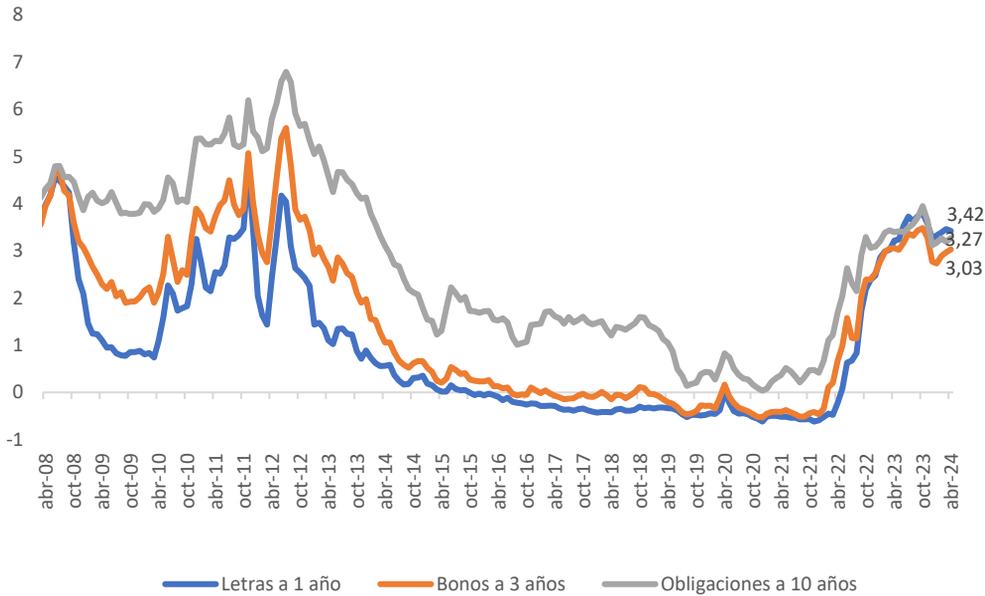
Gráfico 4.4.: Tipos de interés de referencia en las economías emergentes (datos mensuales en %)



Último dato publicado: abr-24.
Fuente: BIS

BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.5.: Tipos de interés de la deuda pública española a diferentes plazos (en %, tipo de interés marginal de la subasta)



Último dato: abr-24.
Fuente: Banco de España

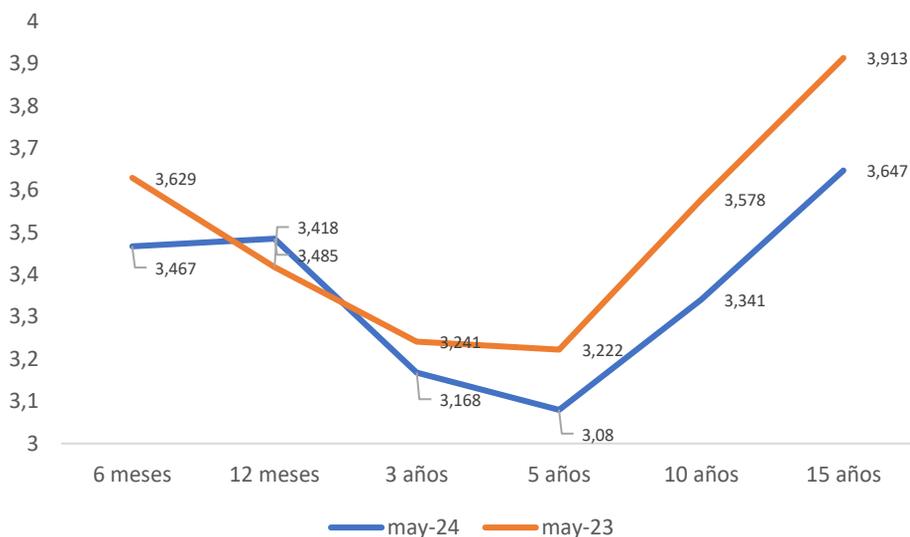
Cuadro 4.1.: Tipos efectivos de interés de las nuevas emisiones

FECHA	EMISIONES A CORTO PLAZO						EMISIONES A LARGO PLAZO						RENDIMIEN TO EFECTIVO MEDIO*	B y O Indexados (Tipo Interés)	Pro memoria FONDOS DE INVERSIÓN (Tipo Economía)	
	LETRAS					RESTO	BONOS y OBLIGACIONES					RESTO				
	Hasta 3 m.	6 meses	9 meses	12 meses	18 meses		2 años	3 años	5-7 años	10 años	15 años					20-50 años
2002	3,370			3,411	3,567		4,039	4,243	5,061	5,488	5,264		4,171		4,171	
2003	2,130	2,113		2,253	2,346		2,727	3,150	4,170	4,455	4,921		2,942		2,942	
2004	2,027	2,036		2,151	2,315		2,830	3,263	4,177	4,215	4,709		2,936		2,936	
2005	2,063	2,141		2,192	2,293		2,376	2,921	3,397	3,698	4,152		2,801		2,801	
2006				3,250	3,377		3,221	3,571	3,807		4,005		3,472		3,472	
2007		4,073		4,113	3,902		3,989	4,113	4,272		4,774		4,198		4,198	
2008	2,603	2,700		3,680		2,821	3,686	4,153	4,305	4,920	4,619		3,815		3,815	
2009	0,654	0,749		1,031			2,115	3,088	4,258	4,424	4,804		2,148		2,148	
2010	0,919	1,187		1,663	1,915		2,750	3,074	4,464	4,788	5,048	2,874	2,554		2,554	
2011	2,003	2,423		3,158	3,493	4,293	4,096	4,643	5,571	5,994	5,945	5,666	3,897		3,897	
2012	1,251	1,979		2,809	2,925	3,695	3,794	4,527	5,448		6,152	0,325	2,919		2,919	
2013	0,420	0,787	0,981	1,225	1,717	2,473	2,524	3,408	4,773	4,978	5,290	1,533	2,452		2,452	
2014	0,176	0,266	0,361	0,421			1,014	1,788	2,877	3,767	3,947	1,962	1,463	1,056	1,519	
2015	-0,069	0,017	0,033	0,080			0,349	0,871	1,820	2,053	2,732		0,807	0,403	0,841	
2016	-0,341	-0,179	-0,169	-0,143			0,087	0,492	1,513	1,764	2,800	0,871	0,599	0,028	0,611	
2017	-0,461	-0,394	-0,369	-0,339			-0,032	0,411	1,534	2,104	2,817	-0,004	0,560	0,326	0,622	
2018	-0,522	-0,441	-0,388	-0,366			0,006	0,418	1,423	1,964	2,582	0,615	0,594	-0,100	0,646	
2019	-0,517	-0,454	-0,437	-0,404			-0,251	0,069	0,861	1,264	1,562	0,329	0,195	-0,051	0,231	
2020	-0,521	-0,406	-0,374	-0,349	-0,382		-0,150	0,181	0,719	0,835	1,238	-0,153	0,172	-0,510	0,178	
2021	-0,629	-0,585	-0,559	-0,547			-0,439	-0,138	0,343	0,799	1,164	0,139	-0,052	-1,020	-0,035	
2022	-0,035	0,240	0,629	0,617			1,117	1,549	1,901	2,036	2,735		1,327	-0,461	1,345	
2023	3,172	3,374	3,422	3,413		3,056	3,173	3,183	3,497	3,832	3,957		3,425	1,386	3,442	
Enero	2,206	2,606	2,847	2,990			2,809	2,740		3,207	3,431		2,880	1,022	2,892	
Febrero	2,529	2,701	2,966	2,824			2,924	3,074	3,212	3,902	3,652		3,209	0,881	3,209	
Marzo	2,674	3,162	3,039	3,313			3,437	3,189	3,577		3,814		3,369	1,169	3,383	
Abril	2,958	3,018	3,191	3,141			3,009	3,262	3,466		3,929		3,329	1,059	3,334	
Mayo	3,109	3,159	3,231	3,224		3,056	2,931	3,003		3,755	3,997		3,251	0,659	3,248	
Junio	3,297	3,404	3,486	3,455			3,147	3,127	3,556	3,844	3,981		3,471	1,136	3,474	
Julio	3,557	3,637	3,815	3,786			3,307	3,241	3,557	3,729	3,821		3,599	1,099	3,599	
Agosto	3,563	3,683	3,710	3,674			3,244	3,286	3,609				3,553	0,872	3,548	
Septiembre	3,508	3,696	3,747	3,674			3,430	3,428	3,839		4,190		3,643	1,029	3,642	
Octubre	3,614	3,859	3,829	3,870			3,513	3,661	4,033	4,483			3,853	2,082	3,957	
Noviembre	3,608	3,757	3,711	3,616			3,247	3,337	3,601		4,292		3,732	1,540	3,741	
Diciembre	3,641	3,650	3,511	3,316				2,834			3,591		3,392	1,203	3,394	
2024	3,666	3,680	3,527	3,402				2,817	2,832	3,191	3,595	3,878	3,593	3,268	1,256	3,273
Enero	3,563	3,629	3,500	3,300				2,694	2,783	3,259	3,633	3,695	3,593	3,200	0,834	3,193
Febrero	3,770	3,698	3,503	3,349				2,878	2,816	3,159	3,402	3,602	3,348	1,522	3,357	
Marzo	3,684	3,737	3,579	3,510				2,899	2,859	3,049	3,651	3,651	3,247	1,383	3,261	
Abril	3,659	3,655	3,529	3,436				2,989	2,892	3,222	3,533	3,868	3,315	1,331	3,325	

Último dato: abr-24. Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera

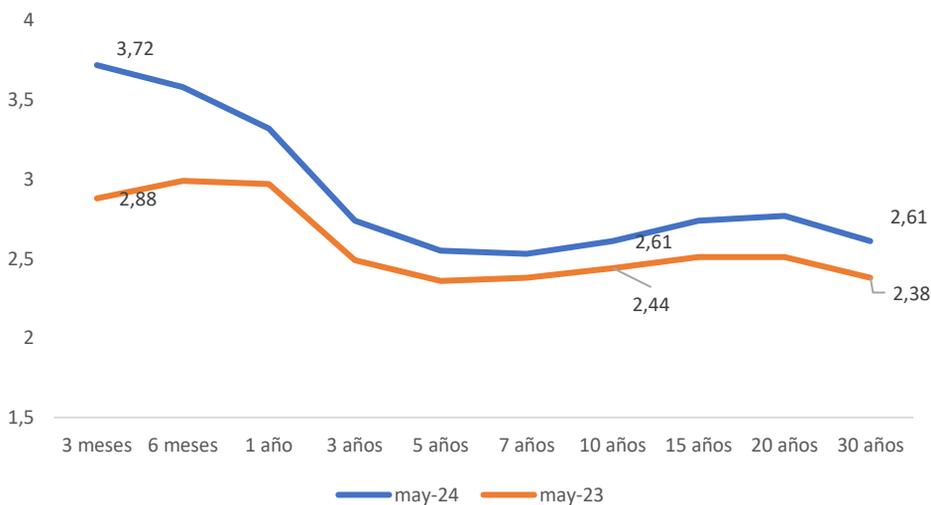
BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.6.: Curva de rendimientos de la Deuda del Estado (en %)



Último dato: 01/05/2024. Fuente: Bloomberg

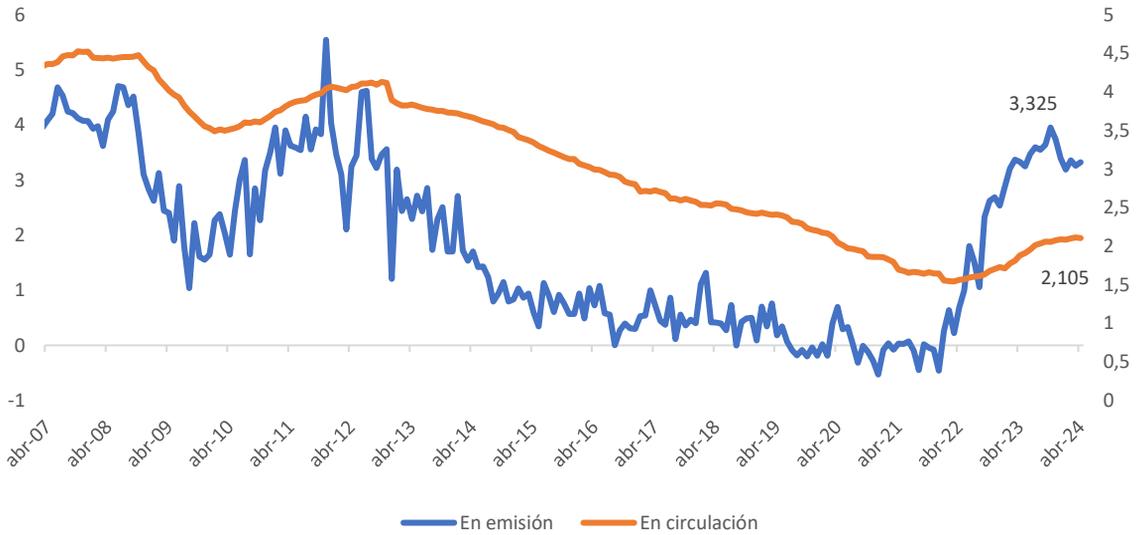
Gráfico 4.7.: Curva de rendimientos de la Deuda de la UEM (en %)



Último dato: 01/05/2024. Fuente: Banco Central Europeo

BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.8.: Coste de la deuda pública en emisión y circulación En % (medias mensuales)



Último dato: abr-24. Fuente: Secretaría General del Tesoro y Política Financiera

Gráfico 4.9.: Rendimiento del bono español a 10 años frente al alemán (en %. Promedio mensual)



Último dato publicado: abr-24.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

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

Rendimientos de la deuda pública a diez años por países

	31-dic-2020	31-dic-21	30-dic-22	31-dic-23	30-abr-24	Var. en el año (p.b.)
España	0,04	0,41	3,09	3,12	3,08	15
Alemania	-0,62	-0,38	2,09	2,10	2,15	35
Austria	-0,42	-0,05	2,74	2,68	2,69	31
Bélgica	-0,39	0,03	2,70	2,70	2,75	31
Finlandia	-0,41	-0,06	2,71	2,68	2,65	17
Francia	-0,34	0,05	2,62	2,65	2,65	32
Grecia	0,63	1,29	4,22	3,28	3,19	21
Países Bajos	-0,55	-0,32	2,35	2,42	2,42	30
Irlanda	-0,29	0,10	2,53	2,46	2,58	43
Italia	0,58	1,05	4,26	3,82	3,72	4
Portugal	0,03	0,36	3,10	2,86	2,86	16

Fuente: Banco de España e Investing

Cuadro 4.3.: Primas de riesgo de la deuda soberana de la Eurozona

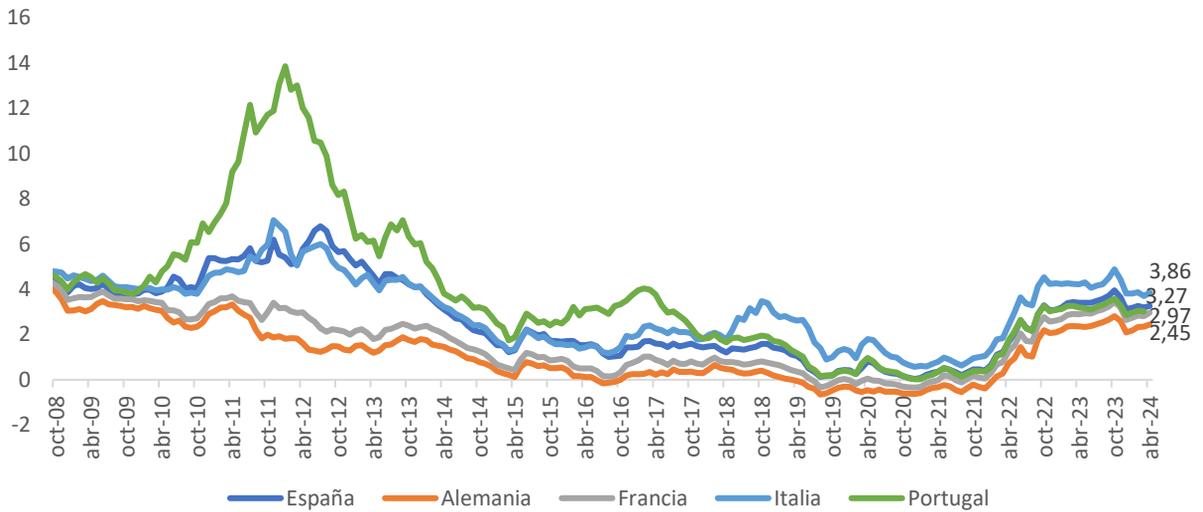
Primas de riesgo de la deuda soberana - Diferenciales frente a Alemania (pb)

	31-dic.-2020	31-dic.-21	31-dic-22	31-dic-23	30-abr-24	Var. en el año (p.b.)
España	66	79	100	100	82	-18
Alemania	0	0	0	0	0	0
Austria	20	33	65	65	54	-11
Bélgica	23	41	61	61	56	-5
Finlandia	21	32	62	62	40	-22
Francia	28	43	53	53	52	-1
Grecia	125	167	213	213	104	-109
Países Bajos	7	6	26	26	27	1
Irlanda	33	48	44	44	44	0
Italia	120	143	217	217	141	-76
Portugal	65	74	101	101	57	-44

Fuente: Banco de España e Investing

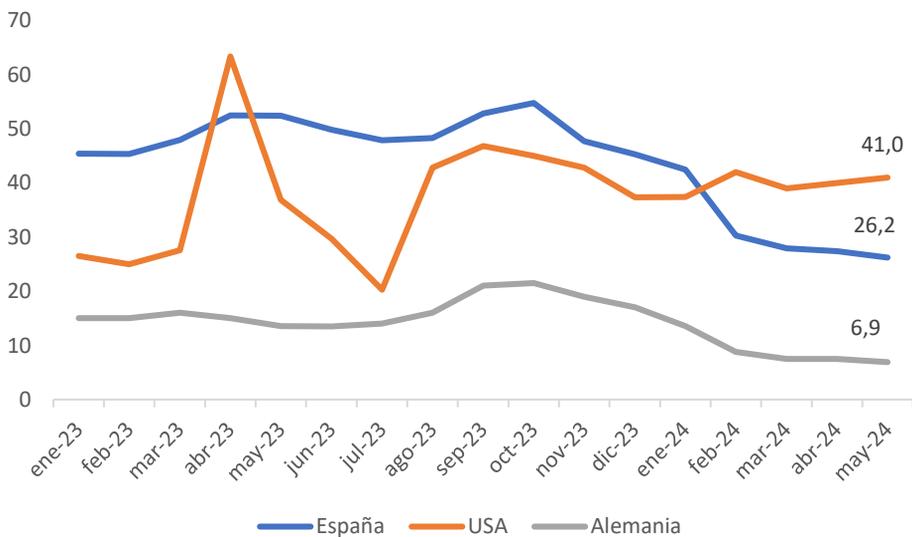
BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.10.: Trayectoria de los tipos de la deuda a 10 años en economías seleccionadas de la UEM (sin Grecia). Tasas armonizadas para medir la convergencia en %. Datos mensuales



Último dato: abr-24.
Fuente: Banco de España

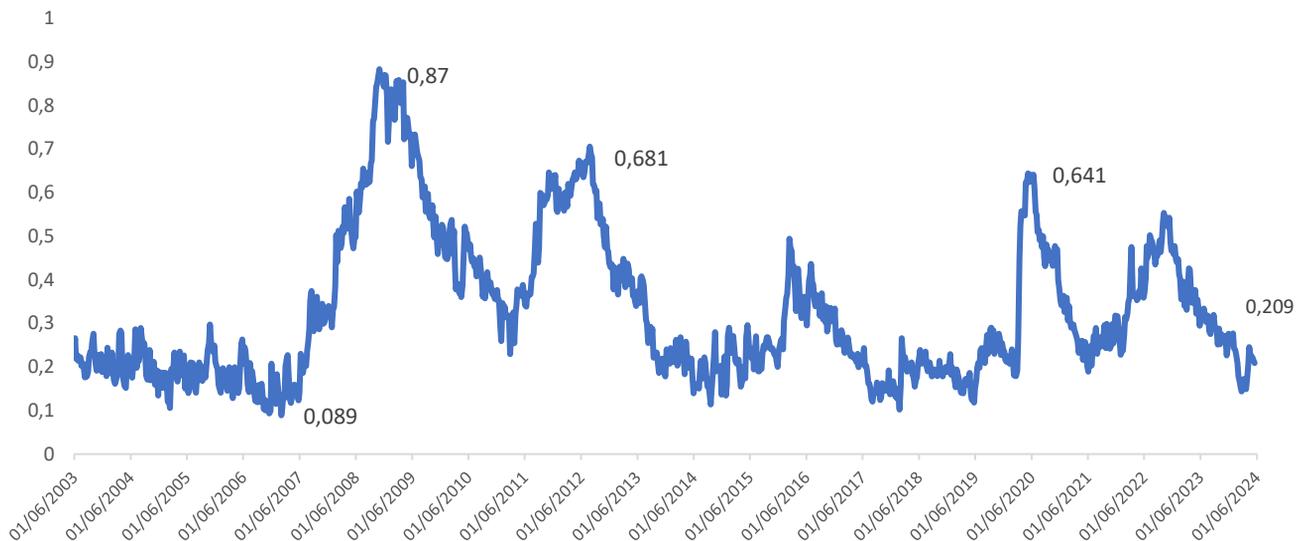
Gráfico 4.11.: Credit Default Swap (CDS) a 5 años. Datos mensuales (primer día de mes)



Último dato: may-24. Fuente: Bloomberg

BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Gráfico 4.12.: Indicador de estrés de los mercados financieros. Datos semanales



Último dato: 17-05-2024.
Fuente: CNMV

BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

Cuadro 4.4.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 4

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

Indicador	Unidad	Fecha referencia*	Dato actual	Mes anterior	Año último más reciente
€STR (interbancario a 1 día)	En %	abr-24	3,90	3,90	3,90
Interbancario a 3 meses					
<i>Zona Euro</i>	En %	abr-24	3,88	3,92	3,93
<i>Reino Unido</i>	En %	mar-24	5,32	5,33	5,34
<i>EE.UU.</i>	En %	abr-24	5,32	5,31	5,41
<i>Japón</i>	En %	abr-24	-0,15	-0,15	-0,15
Euribor por plazos					
<i>1 semana</i>	En %	abr-24	3,87	3,87	3,86
<i>1 mes</i>	En %	abr-24	3,85	3,85	3,86
<i>3 meses</i>	En %	abr-24	3,88	3,92	3,93
<i>6 meses</i>	En %	abr-24	3,84	3,89	3,92
<i>12 meses</i>	En %	abr-24	3,70	3,72	3,68
Deuda pública – cotización					
<i>12 meses</i>	En %	abr-24	3,42	3,46	3,26
<i>3 años</i>	En %	abr-24	3,03	2,97	2,77
<i>10 años</i>	En %	abr-24	3,27	3,19	3,12
Tipo del <i>bund</i> alemán (10 años)	En %	abr-24	2,45	2,35	2,10
Diferencial a 10 años (prima de riesgo) España-Alemania (Datos para el último día del mes)	En p.p	abr-24	82	100	100
Indicador de estrés mds. financieros españoles - CNMV	Valor entre 0-1	abr-24	0,22	0,17	0,27

* Datos en promedios mensuales en %

Fuente: Banco de España, BCE, Tesoro Público y CNMV.

BLOQUE 4: TIPOS DE INTERÉS EN LOS MERCADOS INTERBANCARIOS Y EN LOS MERCADOS DE DEUDA

RESUMEN EJECUTIVO

- Las expectativas de prontas bajadas de los tipos de interés llevaron a **toda la curva de tipos a la baja**, desde el mercado interbancario hasta el mercado monetario, continuando en el mercado de renta fija a medio y largo plazo. Pero los retrasos en el ritmo esperado de bajadas de tipos ha hecho que los tipos hayan repuntado ligeramente en el comienzo de 2024.
- **Los tipos de interés de las nuevas emisiones de deuda en España se han mantenido en abril** con respecto a diciembre en el 3,32%, mientras que **el coste medio de la deuda total en circulación continúa por encima del 2,1%**.
- La actuación del BCE se ve reflejada en la trayectoria de **la curva de rendimientos de la Eurozona y la de España, ambas están invertidas** y con bastante estabilidad en los tramos largos. En el caso de España, a partir del bono a 10 años las rentabilidades están claramente al alza, superando en el bono a 15 años el 3,6%.
- En el mercado interbancario del área del euro los tipos de interés han experimentado un ascenso relevante siguiendo la inercia de los meses anteriores para posteriormente empezar a bajar.
- El Euríbor a uno, seis y doce meses se situaron al cierre del primer cuatrimestre en el 3,86%, 3,88% y 3,70%, respectivamente. (Gráfico 4.2). **El Euríbor a 12 meses ha empezado a descender**, con lo que esto conlleva en términos de pago de hipotecas a tipo variable.
- En los mercados secundarios de deuda, **la tendencia bajista se produce por la previsión de pronta bajada de tipos**. En el mercado español, la rentabilidad del bono a diez años se situó al cierre del mes de abril en el 3,27%. Por su parte, la rentabilidad del bono alemán se situó en el 2,45% en el mismo período, con lo que el diferencial España-Alemania se situó en 82 p.b.,(Cuadros 4.2 y 4.3).
- En consecuencia, las primas de riesgo se están relajando, especialmente **Grecia, Italia y Portugal** (Grecia cotiza al 3,5% cayendo 109 puntos básicos).
- Los tipos oficiales en **las economías emergentes bajan en Argentina y Brasil**, mientras que se mantienen en China y Rusia.
- Por último, según la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV), el indicador de estrés de los mercados financieros españoles ha repuntado ligeramente hasta 0,22 (Gráfico 4.12).



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

ÍNDICE DE CUADROS

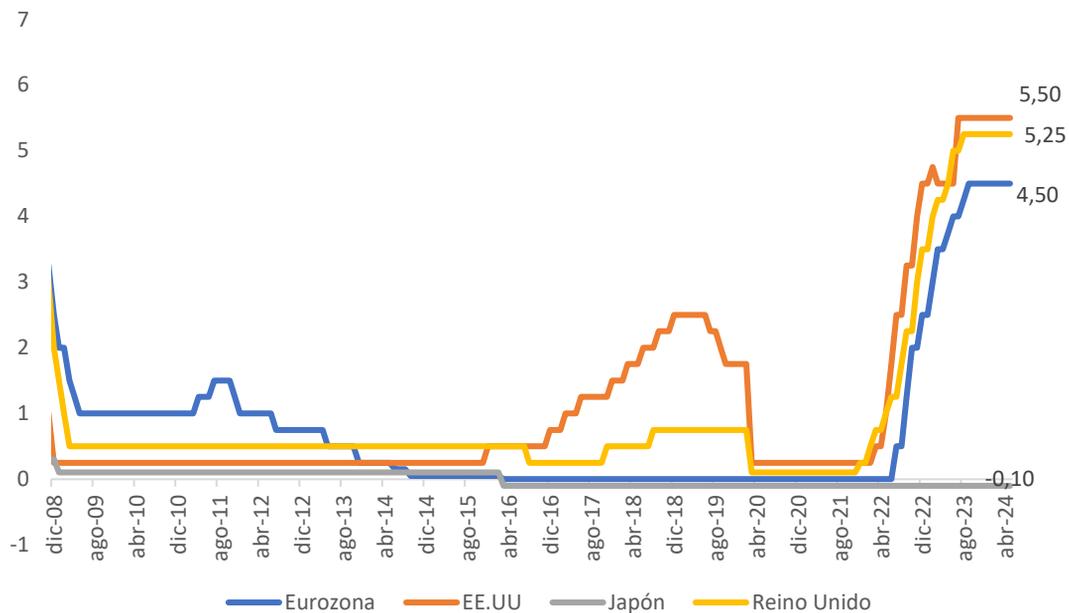
- Cuadro 5.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro
- Cuadro 5.2.: Financiación al sector privado en la Zona Euro
- Cuadro 5.3.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 5

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: Ratio préstamos / depósitos: UEM vs. España
- Gráfico 5.8: Balance del Eurosistema. Operaciones de política monetaria

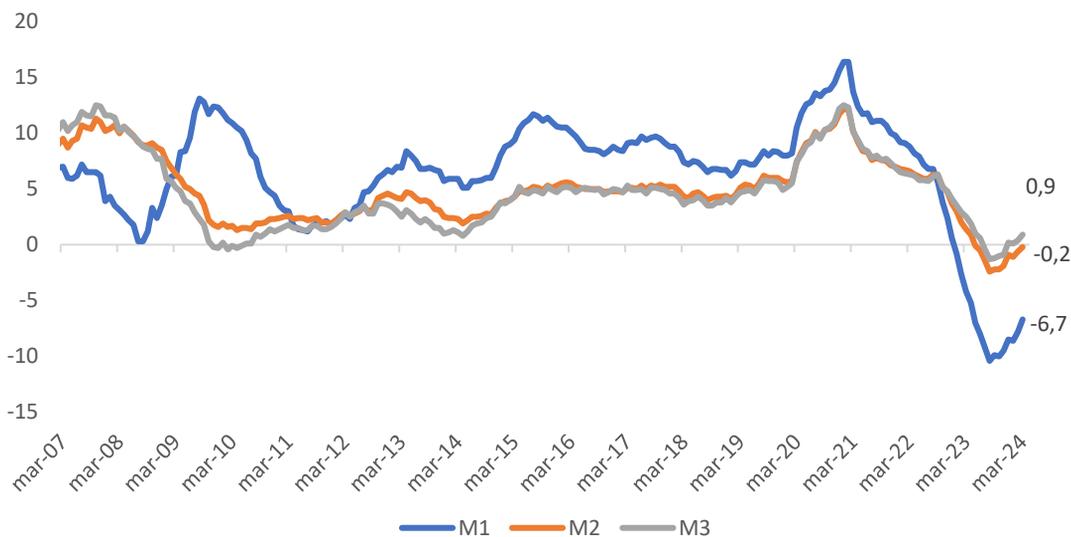
BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.1.: Tipos de interés oficiales (en %)



Último dato: abr-24.
Fuente: Banco de España

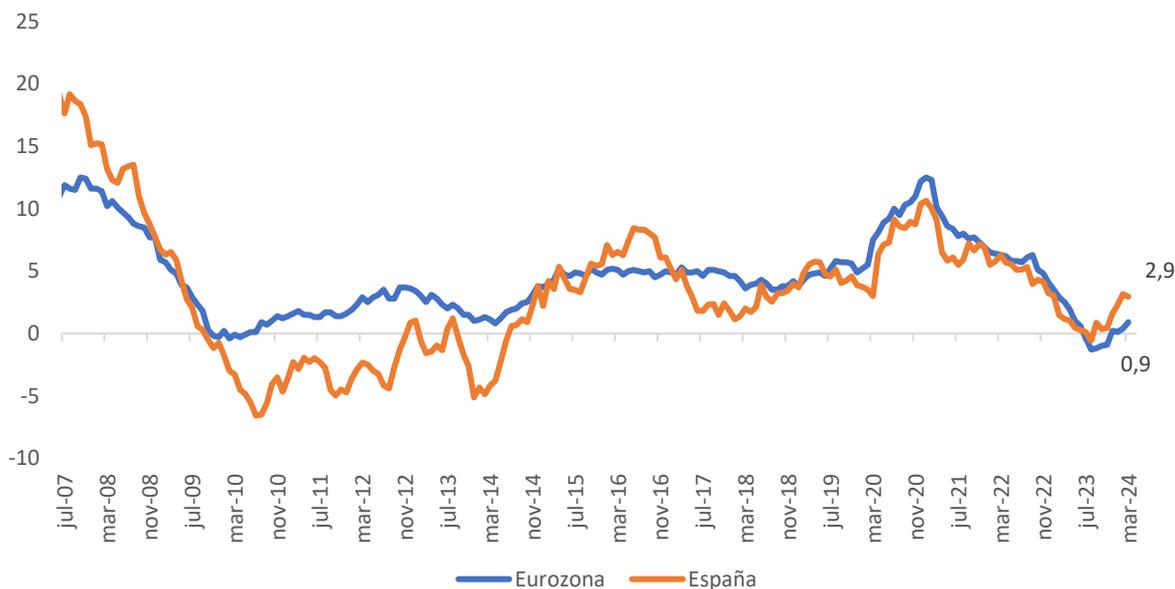
Gráfico 5.2.: Agregados monetarios en la Zona Euro: M1, M2 y M3 (en tasas de variación interanual en %)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

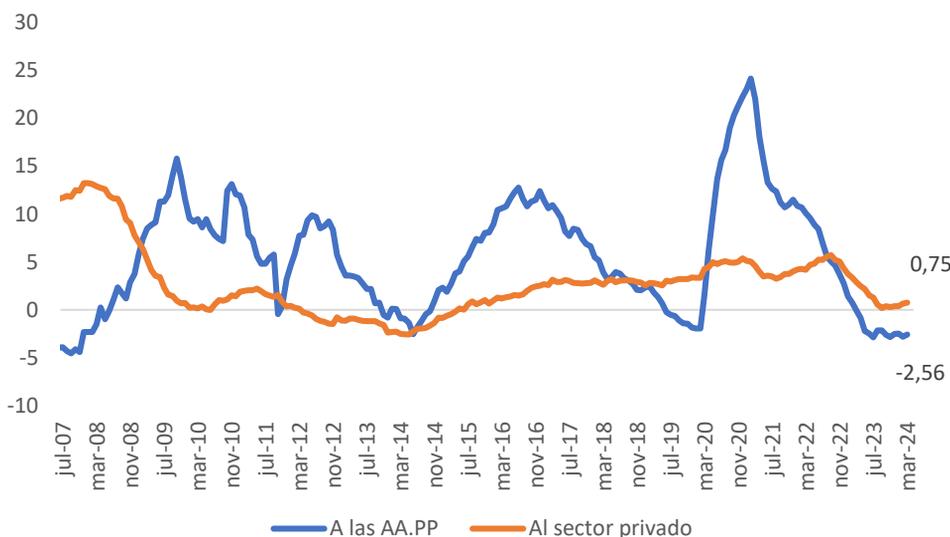
BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.3.: Comparativa M3 en España y la Zona Euro (en tasas de variación interanual, %)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

Gráfico 5.4.: Principal contrapartida a la M3 en la Zona Euro: crédito al sector privado y a las AA.PP. en la UEM. Tasas de variación interanual en %



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.5.: Depósitos en Entidades de Crédito y Establecimientos Financieros de Crédito en España. Millones de euros

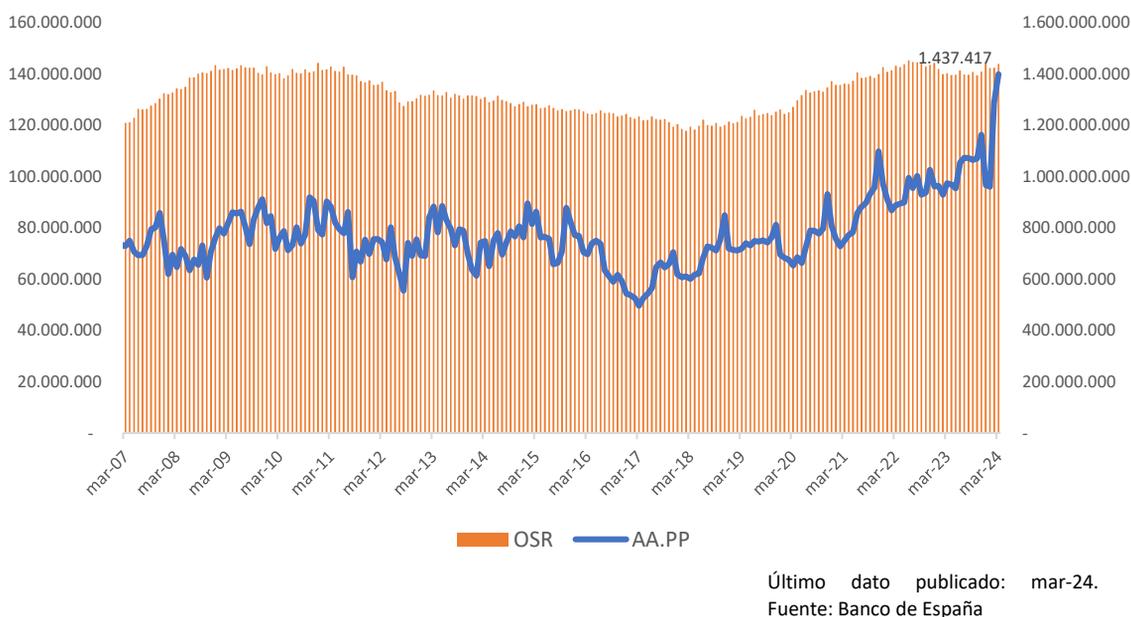
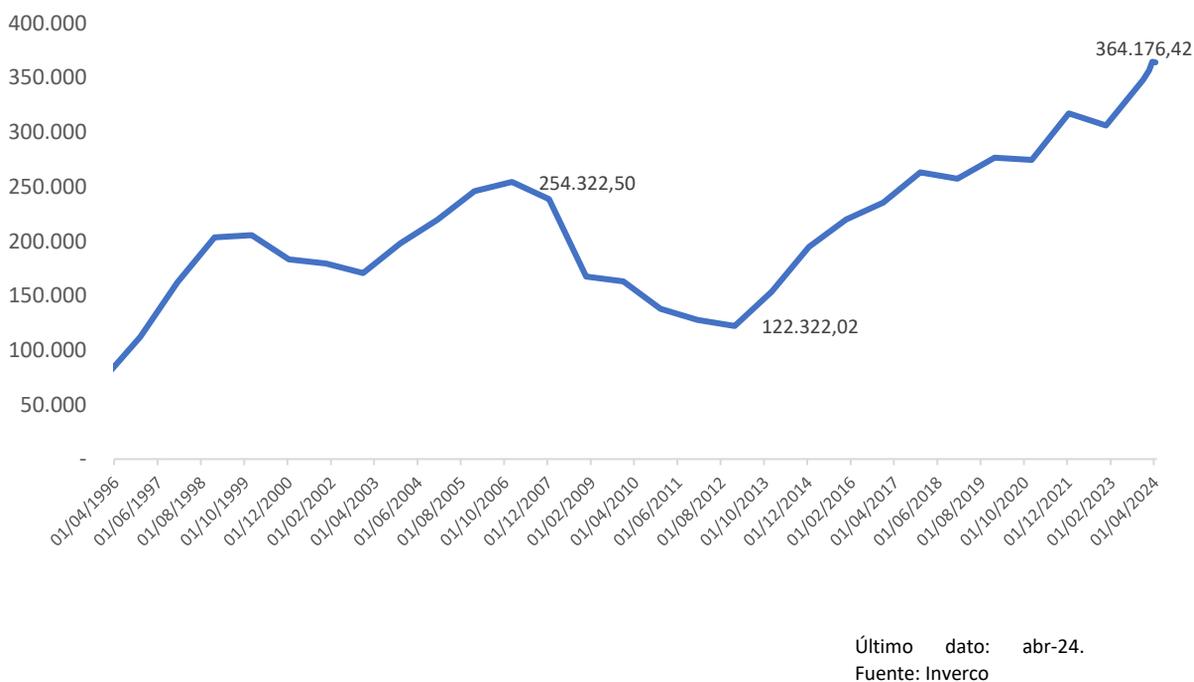


Gráfico 5.6.: Patrimonio de los Fondos de Inversión en España (en millones de euros mensuales)



BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 5.1.: Agregados monetarios en la Zona Euro. En millones de euros

	Efectivo en circulación	Depósitos a la vista	M1	Otros depósitos a corto plazo	M2	Instrumentos negociables netos	M3
dic-22	1.538.479	9.788.709	11.327.188	3.944.276	15.271.464	820.277	16.091.741
ene-23	1.540.731	9.738.469	11.279.200	4.018.338	15.297.538	820.184	16.117.722
feb-23	1.539.626	9.593.964	11.133.590	4.101.474	15.235.064	858.439	16.093.503
mar-23	1.544.064	9.447.575	10.991.639	4.194.144	15.185.783	879.051	16.064.834
abr-23	1.536.764	9.373.200	10.909.964	4.239.845	15.149.809	874.866	16.024.675
may-23	1.537.096	9.280.905	10.818.001	4.293.224	15.111.225	900.477	16.011.702
jun-23	1.534.688	9.179.653	10.714.341	4.405.582	15.119.923	902.263	16.022.186
jul-23	1.534.090	9.090.753	10.624.843	4.442.557	15.067.400	893.572	15.960.972
ago-23	1.533.900	9.020.131	10.554.031	4.477.828	15.031.859	904.216	15.936.075
sep-23	1.535.529	8.985.427	10.520.956	4.551.628	15.072.584	921.437	15.994.021
oct-23	1.536.021	8.868.499	10.404.520	4.622.193	15.026.713	946.141	15.972.854
nov-23	1.533.984	8.834.904	10.368.888	4.678.505	15.047.393	955.014	16.002.407
dic-23	1.536.526	8.834.329	10.370.855	4.768.292	15.139.147	997.867	16.137.014
ene-24	1.533.136	8.729.248	10.262.384	4.808.460	15.070.844	1.020.054	16.090.898
feb-24	1.533.198	8.711.573	10.244.771	4.857.890	15.102.661	1.011.782	16.114.443
mar-24	1.522.917	8.720.735	10.243.652	4.896.572	15.140.224	1.050.207	16.190.431
var YoY %	-1,37%	-7,69%	-6,81%	16,75%	-0,30%	19,47%	0,78%

Último dato: mar-24. Fuente: Banco Central Europeo

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

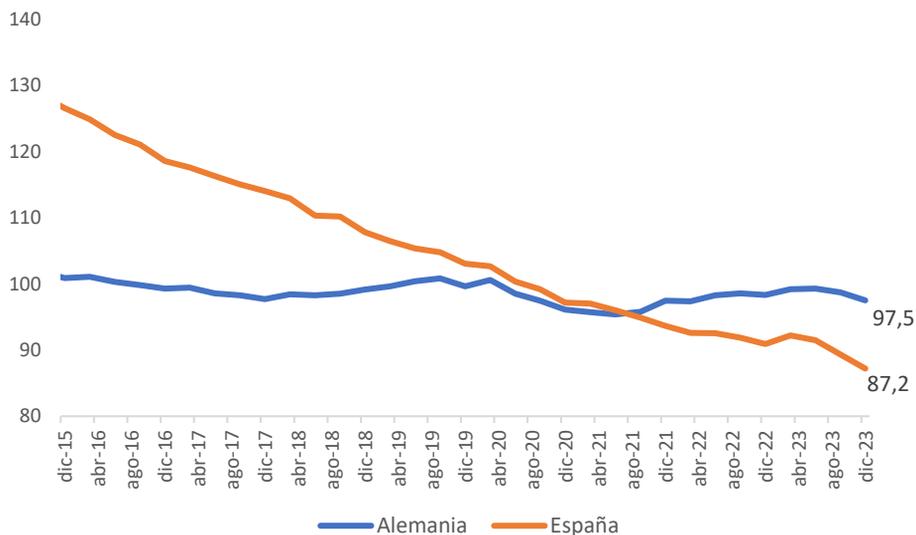
	Saldo mar-2024 (miles de Millones de €)	Tasas de variación interanual en %											
		sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	dic-23	mar-24
Préstamos													
Familias	6.875	3,5	3,5	3,8	4,3	4,3	4,5	4,5	4,6	4,4	3,8	0,1	0,2
Compra de vivienda	5.412	4,5	4,7	5,0	5,4	5,4	5,7	5,4	5,4	5,1	4,4	0,2	0,3
Crédito al consumo	771	-0,1	-1,6	-1,6	0,4	0,7	0,6	2,6	3,4	3,3	3,1	2,7	2,4
Otros préstamos	693	1,0	1,5	1,5	1,3	0,7	0,6	-0,2	0,0	0,2	0,2	-3,0	-2,8
Sociedades no financieras	5.132	6,5	6,5	4,6	2,6	1,5	1,4	3,5	6,0	8,0	5,5	0,2	0,4
Hasta 1 año	804	7,5	10,4	-3,5	-3,5	1,8	-3,5	2,4	14,1	19,6	9,0	-4,7	-3,3
De 1 año hasta 5 años	1.107	2,6	2,9	-1,4	0,8	0,6	3,4	-0,9	5,9	9,9	7,6	1,3	-0,5
Más de 5 años	3.221	9,1	11,2	10,0	6,5	5,1	5,3	5,4	3,7	4,0	3,7	1,3	1,6

Fuente: Banco Central Europeo.

Último dato: mar-24. Fuente: Banco Central Europeo

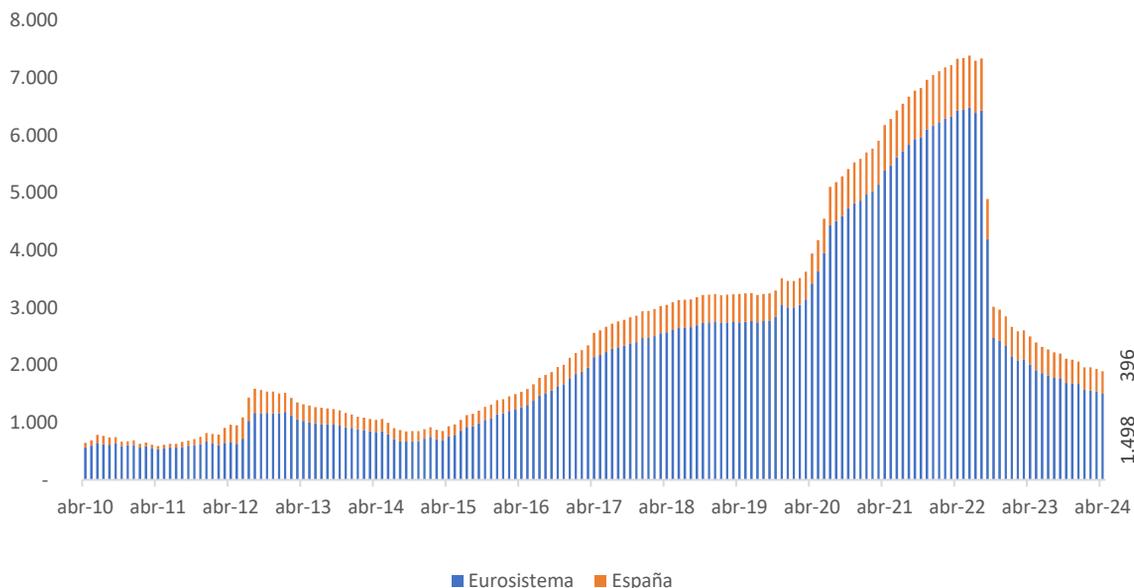
BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Gráfico 5.7.: Ratio préstamos / depósitos: Alemania vs. España. Datos trimestrales, sin desestacionalizar en %.



Último dato: dic-23. Fuente: Banco Central Europeo

Gráfico 5.8.: Balance del Eurosistema. Total y España (Operaciones de política monetaria). Miles de millones de euros



Último dato: mar-24. Fuente: Banco de España

BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

Cuadro 5.3.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 5

Cuadro RESUMEN Bloque 5

Indicadores de política monetaria

	Unidad	Fecha última referencia	Dato actual	Período anterior	Año anterior	Var. Último período
Indicadores para EUROZONA						
Tipo oficial BCE (en %)	En %	may-24	4,5	4,5	4,5	0,0
Agregados monetarios UEM: M1	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-6,7	-7,8	-8,5	1,8
Agregados monetarios UEM: M2	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-0,2	-0,6	-0,9	0,7
Agregados monetarios UEM: M3	Tasa de var. interanual en %	mar-24	0,9	0,4	0,1	0,8
Crédito UEM Sector Privado	Tasa de var. interanual en %	mar-24	0,7	0,6	0,4	0,3
Crédito UEM Sector a las AA.PP.	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-2,5	-2,8	-2,5	0,3
Ratio de crédito sobre depósitos en Alemania	En %	dic-23	97,5	98,7	97,5	0,0
Balance del Eurosistema-Préstamo neto a las ent. de crédito (Total BCE)	€ x 10 ⁹	abr-24	1.498	1.535	1.671	-10,3
Indicadores para ESPAÑA						
Agregados monetarios M3, Componente español	Tasa de var. interanual en %	mar-24	2,9	3,1	1,6	1,3
Volumen de Depósitos OSR en España	Miles de millones de €	mar-24	1.437	1.422	1.441	-0,3
Volumen de Depósitos AA.PP en España	Miles de millones de €	nov-23	139	128	96	44,8
Vol. Activos Fondos Inversión Mobiliaria. INVERCO (España)	Miles de millones de €	abr-24	364	364	347	4,9
Balance del Eurosistema – España	Miles de millones de €	abr-24	396	395	385	2,8
Ratio de crédito sobre depósitos	En %	dic-23	87,2	89,3	87,2	0,0

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

Fuente: Banco de España y BCE.

BLOQUE 5: INDICADORES DE POLÍTICA MONETARIA

RESUMEN EJECUTIVO

- Después de la normalización de los tipos de interés y, en consecuencia, las restricciones de la oferta monetaria, tanto en la Eurozona como en España **la cantidad de dinero en el mercado ha empezado de nuevo a crecer.**
- En este sentido, **el agregado monetario amplio M3 en la Eurozona sube un 0,9% interanual hasta marzo** de 2024. En España, la M3 crece un 2,9% en el mes de marzo en términos interanuales (Gráficos 5.2 y 5.3).
- Sin embargo, los agregados más básicos siguen bajando en el conjunto de la Eurozona como es el caso de la M1 (depósitos a la vista y efectivo) a un ritmo del -6,7% hasta marzo. Todavía hay importantes restricciones de política monetaria.
- El crecimiento de la M3 se sustancia en que la tasa de crecimiento interanual de los préstamos al sector privado en la Eurozona fue del 0,7% en marzo de 2024. (Cuadro 5.2). Mientras, la tasa de crecimiento interanual del crédito otorgado a las Administraciones Públicas ha sido del -2,5% en el mismo período. **Mientras el crédito para AA. PP se ha cerrado, para el sector privado se mantiene, pero de forma cada vez menor.**
- En España, el balance consolidado del Banco de España se ha situado en 396 mil millones de euros al cierre del mes de abril frente a los máximos ya lejanos por encima de los 900 mil millones en 2022.
- Se trata de **una caída importante** donde su principal explicación radica tanto en la significativa recomposición en las posiciones de exceso de liquidez de las entidades de crédito observada desde septiembre de 2022 hacia adelante, lo cual ha hecho pasar la inmensa mayoría de las posiciones en reservas a la facilidad marginal de depósito ya que ésta ahora sí proporciona una remuneración relevante (4,75% frente al -0,50% de hace escasamente dos años), como en las desinversiones netas en deuda pública española por parte del BCE con sus programas de compras.
- Por su parte, el balance consolidado del Eurosistema también se ha reducido por este mismo efecto desde los 6,16 billones de euros a 1,49 billones al cierre de abril, mostrando una caída superior al 70% (Gráfico 5.8 y Cuadro 5.3).
- **La salida de depósitos de particulares y empresas (-0,3% interanual)**, en parte, se destina a aportar a instrumentos financieros como los fondos de inversión. El patrimonio en fondos en España se ha incrementado un 4,9% en lo que llevamos de año hasta los 364 mil millones (Gráfico 5.6 y Cuadro 5.3).



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

ÍNDICE DE CUADROS

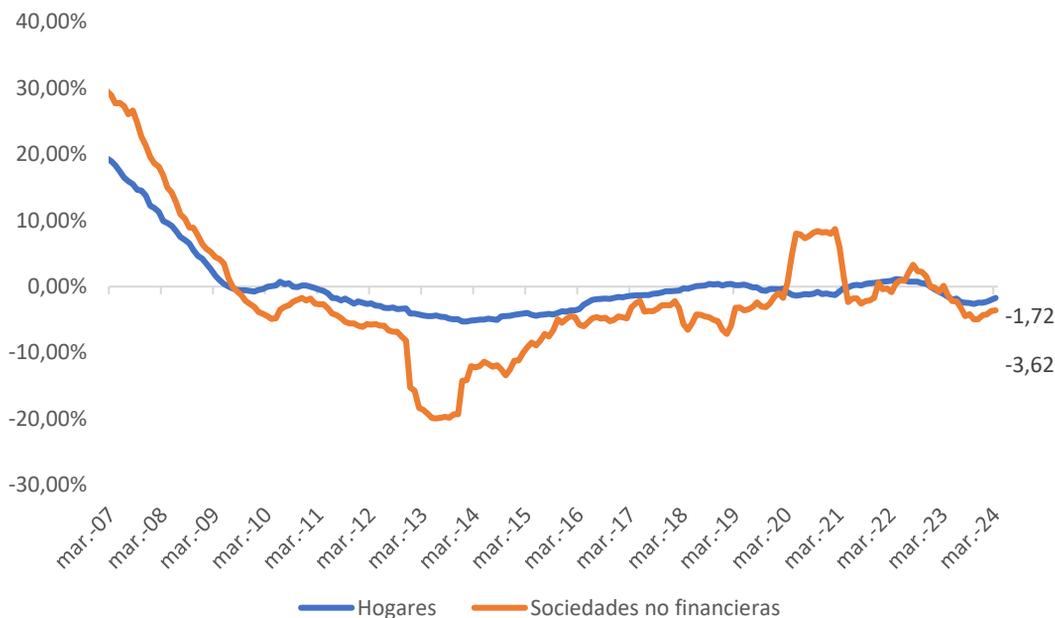
- Cuadro 6.1.: Crédito al Sector privado (OSR) por finalidad
- Cuadro 6.2.: Total crédito y créditos dudosos a Hogares e ISFLSH
- Cuadro 6.3.: Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas
- Cuadro 6.3. (Continuación): Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas.
- Cuadro 6.4.: Correcciones de valor por deterioro de activos del crédito a otros sectores residentes
- Cuadro 6.5.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 6

ÍNDICE DE GRÁFICOS

- Gráfico 6.1.: Financiación a los Sectores Residente no Financieros
- Gráfico 6.2.: Trayectoria del crédito a OSR por finalidades
- Gráfico 6.3.: Tasa de dudosidad (en %)
- Gráfico 6.4.: Préstamos a empresas no financieras: Nuevas operaciones
- Gráfico 6.5.: Tipos de interés para préstamos y créditos por destinos: vivienda, consumo, sociedades no financieras
- Gráfico 6.6.: Comparativa con Eurozona de los tipos de los nuevos préstamos a empresas
- 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.: Número de empleados en el sector financiero
- Gráfico 6.11.: Indicador de rentabilidad: cuenta de resultados
- Gráfico 6.12.: Resultado 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

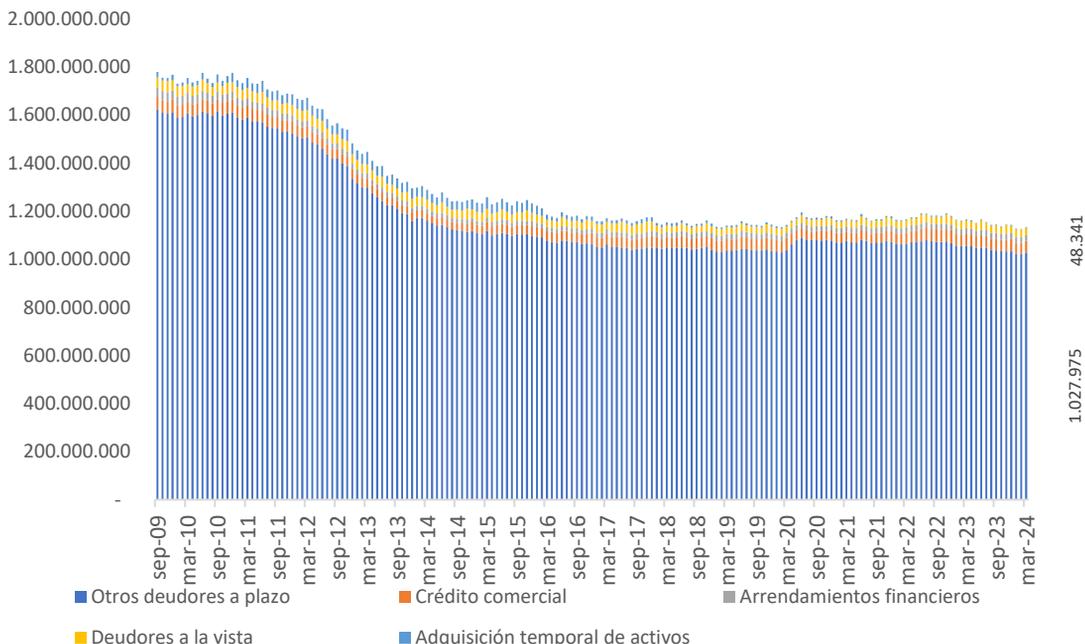
BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.1.: Financiación a los sectores residentes no financieros. En tasas de variación interanual.



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

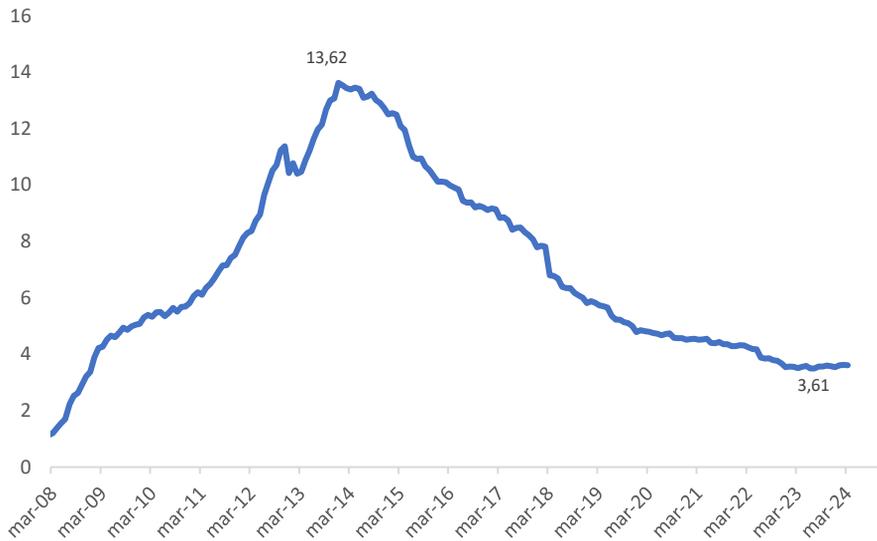
Gráfico 6.2.: Trayectoria del crédito a Otros Sectores Residentes por finalidades (en miles de euros mensuales)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

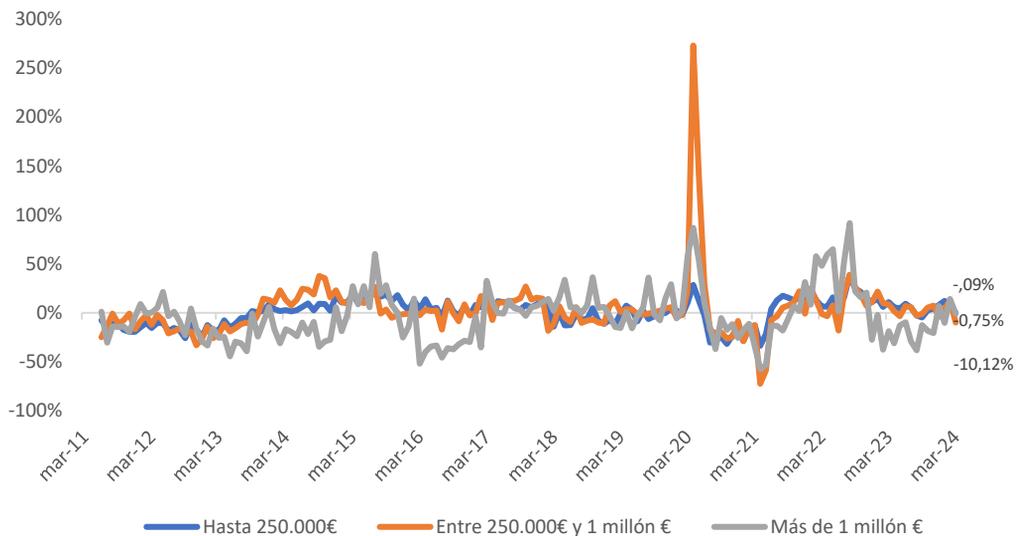
BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.3.: Tasa de dudosidad (en %)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

Gráfico 6.4.: Préstamos a sociedades no financieras: Nuevas operaciones (en tasas de variación interanual)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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

	Total crédito	Crédito comercial	Otros deudores a plazo	Deudores a la vista	Arrendamiento financiero	Dudosos	Tasa de dudosisidad (%)
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
dic-18	1.208.315	48.723	1.037.809	29.494	22.030	70.258	5,81
dic-19	1.193.526	50.561	1.034.061	28.769	22.942	57.192	4,79
dic-20	1.224.440	42.162	1.077.559	28.338	21.216	55.164	4,51
dic-21	1.223.700	47.169	1.070.780	31.126	22.075	52.548	4,29
dic-22	1.219.477	55.056	1.066.951	31.860	22.451	43.159	3,54
ene-23	1.204.099	49.499	1.057.108	31.893	22.697	42.900	3,56
feb-23	1.199.596	48.239	1.054.776	31.453	22.532	42.595	3,55
mar-23	1.203.168	50.653	1.056.306	31.076	22.918	42.214	3,51
abr-23	1.200.410	50.191	1.053.447	31.236	22.975	42.560	3,55
may-23	1.191.944	47.711	1.046.947	31.325	23.132	42.828	3,59
jun-23	1.205.611	51.746	1.048.131	40.343	23.216	42.173	3,5
jul-23	1.194.189	48.971	1.047.212	32.173	24.078	41.754	3,5
ago-23	1.182.730	46.476	1.038.917	31.300	23.975	42.061	3,56
sep-23	1.183.049	49.082	1.037.075	31.469	23.341	42.081	3,56
oct-23	1.176.950	46.302	1.033.906	30.806	23.546	42.389	3,6
nov-23	1.186.488	46.727	1.033.158	40.400	23.785	42.416	3,57
dic-23	1.181.269	51.733	1.032.228	31.436	24.003	41.868	3,54
ene-24	1.166.915	45.809	1.023.095	31.834	24.069	42.106	3,61
feb-24	1.166.426	46.216	1.022.346	31.442	24.169	42.253	3,62
mar-24	1.173.199	48.342	1.027.976	30.138	24.424	42.319	3,61
Tasa de variación YTD	-0,68%	-6,56%	-0,41%	-4,13%	1,75%	1,08%	0,7

Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

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

	Importe en millones de euros			Tasa de dudosidad (en %)			
	Hogares	Adquisición y rehabilitación de viviendas	Bienes de consumo duradero	Hogares	Adquisición y rehabilitación de viviendas	Bienes de consumo duradero	
2011	793.430	656.452	37.686	13,9	4,4	11,4	
2012	755.689	633.138	32.904	17,0	5,8	12,6	
2013	714.984	604.395	25.910	20,4	8,2	16,7	
2014	689.962	579.793	29.022	18,1	8,1	13,8	
2015	663.307	552.069	32.482	14,2	6,7	10,3	
2016	652.488	535.365	36.281	12,1	6,7	9,2	
2017	646.734	521.889	43.894	9,4	6,7	8,3	
2018	649.564	518.737	50.443	5,8	6,1	7,4	
2019	647.479	510.868	55.843	4,5	5,4	7,3	
2020	637.516	504.215	59.205	4,5	5,2	8,0	
2021	642.404	510.176	59.733	4,3	4,9	8,0	
2022	643.342	508.937	59.790	4,0	4,8	7,8	
I trim 2020	643.709	508.228	58.497	4,5	5,5	7,9	
II trim 2020	646.489	505.465	59.826	4,5	5,7	8,6	
III trim 2020	637.067	504.383	59.171	4,4	5,4	8,5	
IV trim 2020	637.516	504.215	59.205	4,5	5,2	8,0	
I trim 2021	636.223	504.710	58.677	4,5	5,2	8,5	
II trim 2021	648.549	507.298	61.088	4,4	5,0	7,6	
III trim 2021	640.481	507.711	59.599	4,3	5,0	7,9	
IV trim 2021	642.404	510.176	59.733	4,3	4,9	8,0	
I trim 2022	642.989	511.542	58.548	4,3	4,9	8,1	
II trim 2022	655.937	513.222	59.571	4,2	4,8	8,0	
III trim 2022	646.163	512.794	59.595	4,1	4,8	7,9	
IV trim 2022	643.342	508.937	59.790	4,0	4,8	7,8	
I trim 2023	637.183	503.037	61.273	4,0	4,8	7,7	
II trim 2023	645.093	499.232	62.745	3,9	4,7	7,6	
III trim 2023	631.222	495.732	63.382	6,7	2,6	3,9	
IV trim 2023	629.328	492.467	63.990	6,65	2,62	4,00	
Tasa de variación interanual en %	-	-	-	-	-	-	
IV trim 23/IV trim 22	2,18	-	3,24	7,02	0,83	10,30	5,40

Último dato: 4T 2023.
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

	Financ. actividad productiva	Agricultura, ganad. Pesca	Industria (sin constr.)	Constr.	Servicios	Comercio y reparaciones	Hostelería	Transporte y almacenam.	Intermediac. financiera (*)	Actividades inmobiliarias	Otros servicios
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
2018	545.599	21.217	105.951	29.079	389.351	76.128	25.639	33.971	65.815	93.372	94.425
2019	534.773	21.428	103.727	26.013	383.604	79.179	26.951	34.007	64.780	88.149	90.537
2020	575.162	22.285	110.874	27.895	414.107	86.856	35.489	39.135	68.115	81.943	102.568
2021	571.098	22.946	109.894	27.235	411.023	85.608	33.238	41.290	61.938	82.101	106.848
2022	564.626	22.572	112.491	26.542	403.019	88.764	30.486	37.727	62.178	74.607	109.256
I trim 2020	539.777	21.488	105.507	26.926	385.856	78.723	28.615	34.478	61.929	87.853	94.258
II trim 2020	584.061	22.150	112.632	28.703	420.574	87.733	34.115	38.555	70.606	85.542	104.024
III trim 2020	573.624	22.273	111.256	28.362	411.733	86.643	34.726	38.916	65.029	83.829	102.589
IV trim 2020	575.162	22.285	110.874	27.895	414.107	86.856	35.489	39.135	68.115	81.943	102.568
I trim 2021	569.827	22.484	109.527	27.668	410.147	86.993	35.903	39.006	62.753	81.529	103.963
II trim 2021	572.050	22.520	108.090	27.577	413.862	85.861	35.498	39.371	68.542	81.700	102.890
III trim 2021	563.085	22.686	107.391	27.420	405.586	84.189	34.462	39.399	63.748	80.498	103.290
IV trim 2021	571.098	22.946	109.894	27.235	411.023	85.608	33.238	41.290	61.938	82.101	106.848
I trim 2022	561.373	23.004	111.242	27.177	399.950	86.964	32.570	39.173	59.178	76.707	105.358
II trim 2022	568.553	23.158	117.643	26.678	401.072	88.697	32.299	38.695	61.604	75.409	104.369
III trim 2022	567.081	23.036	117.341	27.237	399.466	87.551	31.215	37.891	60.325	76.357	106.127
IV trim 2022	564.626	22.572	112.491	26.542	403.019	88.764	30.486	37.727	62.178	74.607	109.256
I trim 2023	554.747	22.017	111.810	26.703	394.216	87.450	30.529	36.159	60.271	73.598	106.209
II trim 2023	547.436	21.309	108.223	26.158	391.745	87.404	29.893	35.300	61.101	72.007	106.042
III trim 2023	537.930	21.046	105.860	25.670	385.354	84.731	29.043	35.180	60.528	70.308	105.564
IV trim 2023	538.996	20.864	103.394	25.236	389.501	85.213	29.094	35.732	63.300	69.748	106.415
Tasa de variación interanual en % IV trim 23/ IV trim 22	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	4,54	7,57	8,09	4,92	3,35	4,00	4,57	5,29	1,80	6,51	2,60

Último dato: 4T 2023.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

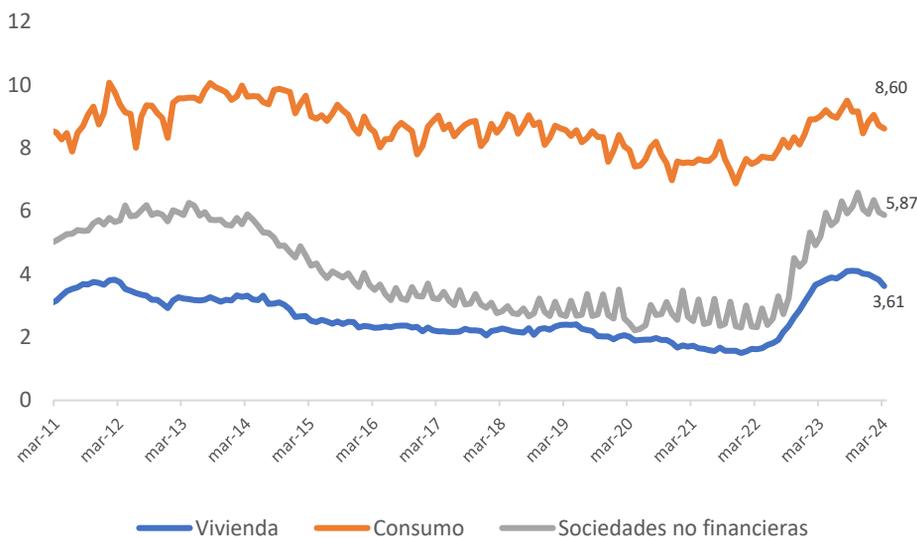
Cuadro 6.3. (continuación): Crédito y créditos dudosos para financiar actividades productivas a las empresas.- Tasa de dudosidad

	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		
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		
2018	6,9	6,2	6,2	14,0	6,6	8,9	7,9	4,8	0,3	9,0	6,9		
2019	5,4	6,0	5,4	11,7	4,9	8,2	5,8	4,4	0,2	5,2	5,2		
2020	5,0	5,5	4,8	9,2	4,7	6,9	5,4	4,0	0,3	5,0	5,7		
2021	4,8	5,2	4,4	8,5	4,6	6,3	7,7	4,7	0,4	4,1	5,0		
2022													
I trim 2020	5,3	6,1	5,2	11,4	4,9	7,8	5,4	4,3	0,2	5,2	5,2		
II trim 2020	4,9	5,9	4,8	9,8	4,6	7,0	5,3	3,9	0,3	5,1	5,0		
III trim 2020	4,9	5,7	4,9	9,5	4,6	7,0	5,1	3,8	0,4	5,1	4,9		
IV trim 2020	5,0	5,5	4,8	9,2	4,7	6,9	5,4	4,0	0,3	5,0	5,7		
I trim 2021	5,0	5,3	4,8	9,1	4,7	6,6	6,2	4,4	0,2	4,8	5,4		
II trim 2021	5,0	5,2	4,8	9,1	4,7	6,6	7,8	4,6	0,2	4,6	5,2		
III trim 2021	4,9	5,3	4,7	8,7	4,6	6,4	7,3	4,7	0,3	4,4	4,9		
IV trim 2021	4,8	5,2	4,4	8,5	4,6	6,3	7,7	4,7	0,4	4,1	5,0		
I trim 2022	4,8	5,2	4,2	8,4	4,7	6,2	8,7	4,9	0,4	4,3	5,0		
II trim 2022	4,6	5,0	3,7	8,4	4,5	5,6	8,4	4,9	0,3	4,1	5,1		
III trim 2022	4,4	5,0	3,7	8,0	4,4	5,8	8,8	4,4	0,4	3,9	4,4		
IV trim 2022	4,2	4,9	3,8	8,1	4,0	5,5	8,0	3,8	0,3	3,8	4,1		
I trim 2023	4,1	5,1	3,7	7,8	4,0	5,5	7,8	3,9	0,4	3,4	4,1		
II trim 2023	4,1	5,3	3,8	7,9	3,9	5,5	7,2	3,7	0,5	3,5	3,8		
III trim 2023	4,1	5,3	3,7	7,8	3,8	5,6	7,0	4,1	0,5	3,2	3,9		
IV trim 2023	4,1	5,4	4,0	8,2	3,8	5,7	6,5	4,0	0,4	3,0	3,9		
Var. En pp IV trim 23/ IV trim 22	-	0,1	0,5	0,2	0,1	0,3	0,1	1,5	0,2	0,1	-	0,8	0,3

Último dato: 4T 2023.
Fuente: Banco de España

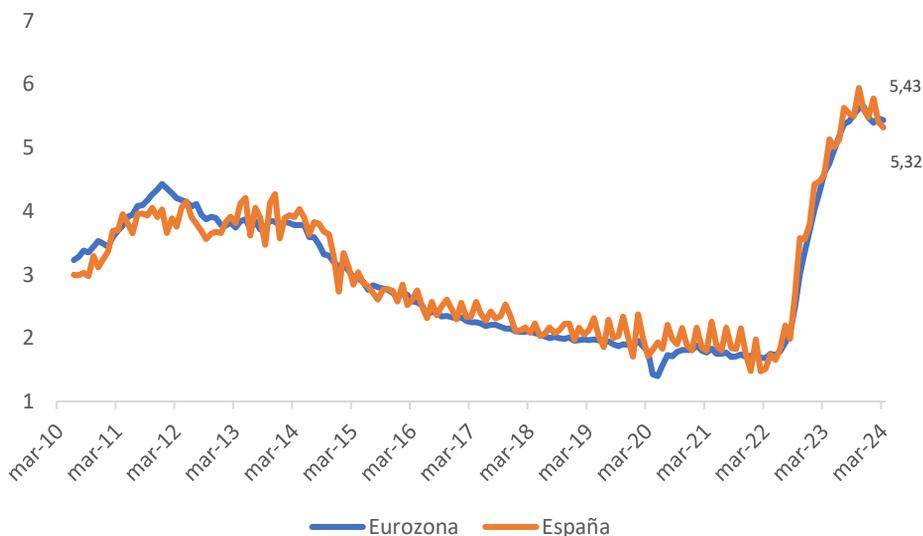
BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.5.: Tipos de interés TAE (tasa anual equivalente) para nuevos préstamos y créditos por destinos (en %, datos mensuales)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

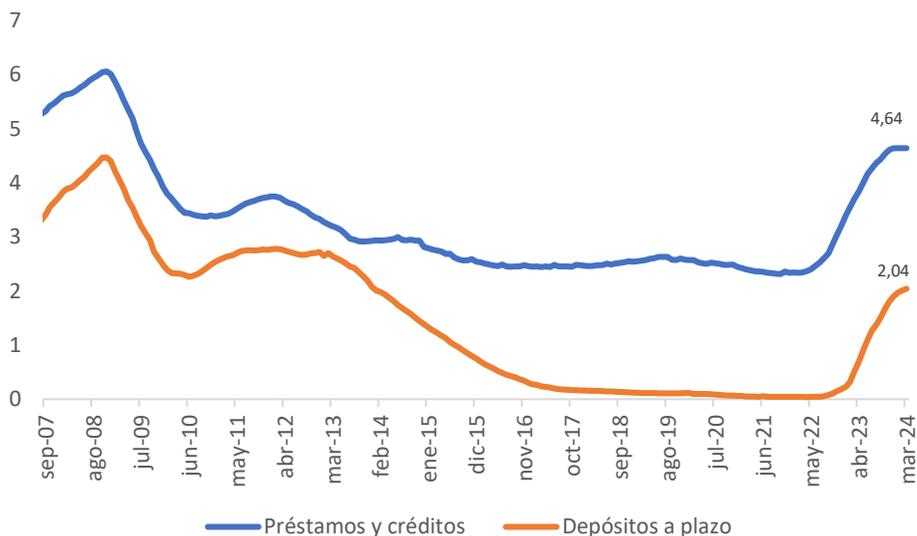
Gráfico 6.6.: Comparativa con Eurozona de los tipos de los nuevos préstamos a empresas no financieras. En %, vencimiento de 1-5 años y hasta 1 millón de euros



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

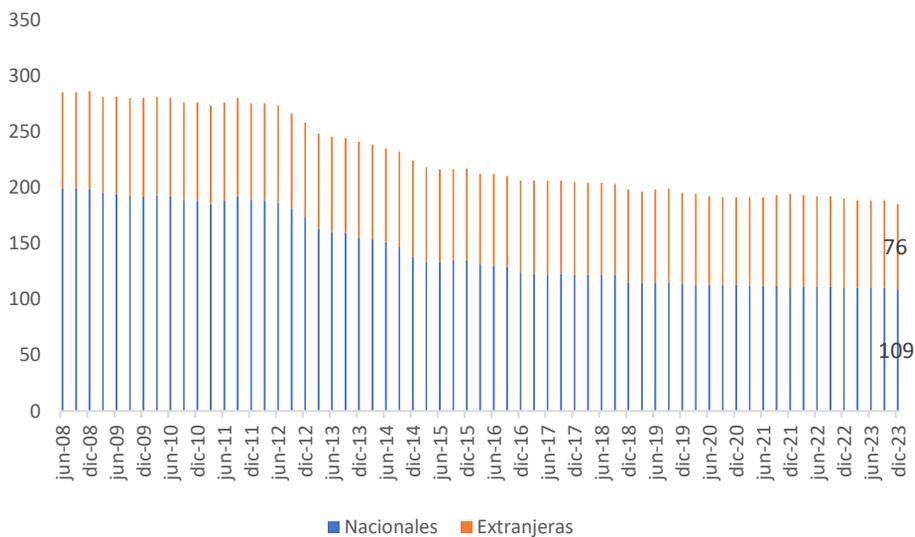
BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.7.: Diferencial de los tipos para créditos y depósitos a plazo de hogares (TEDR, en %)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

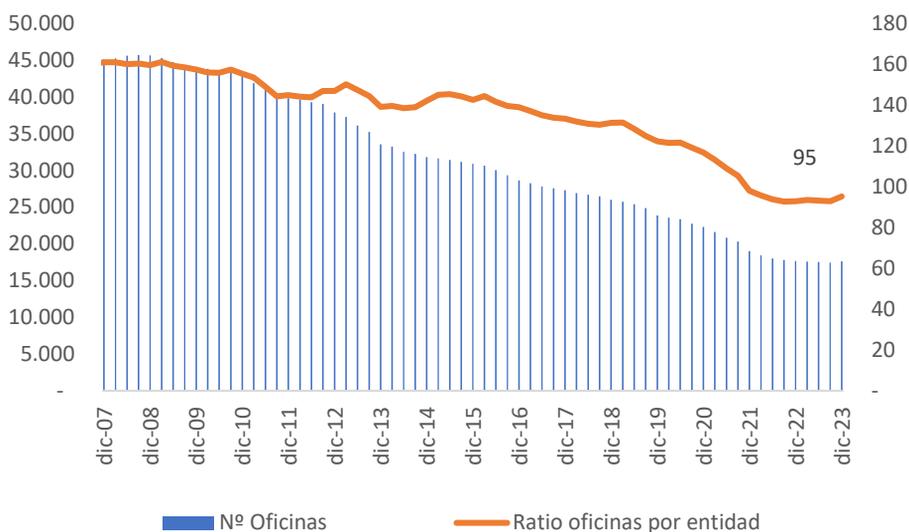
Gráfico 6.8.: Número de entidades de depósito en España



Último dato: dic-23.
Fuente: Banco de España

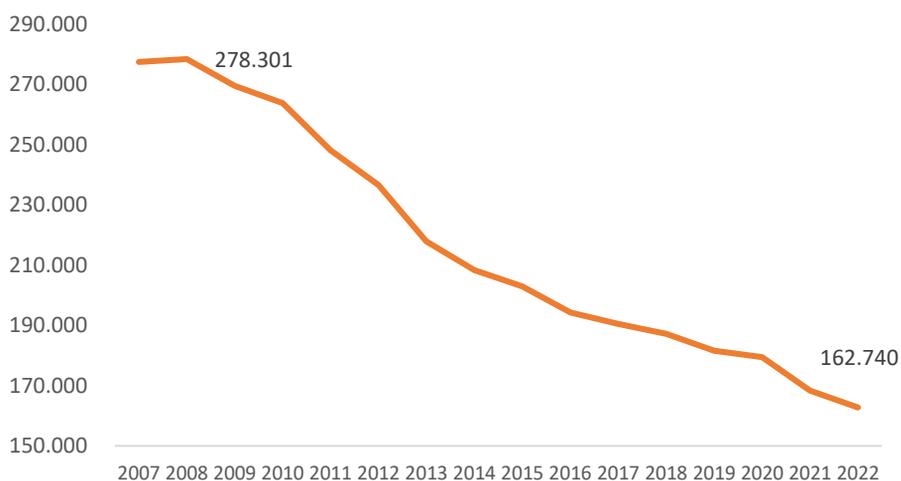
BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.9.: Número de oficinas de entidades de depósito y ratio de oficinas por entidad en España (indicador de expansión de red)



Último dato: dic-23.
Fuente: Banco de España

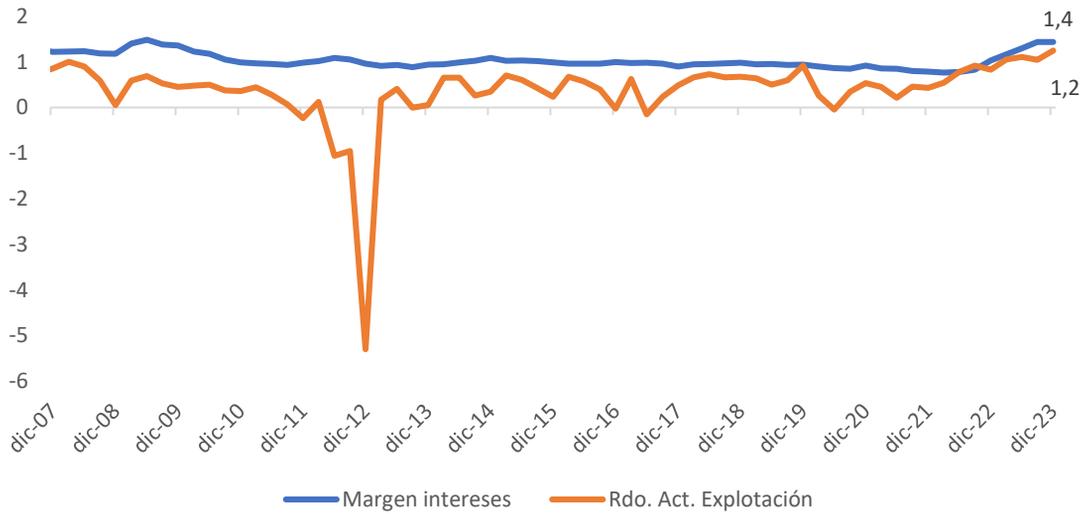
Gráfico 6.10.: Número de empleados del sector bancario



Último dato: 2022.
Fuente: Banco de España

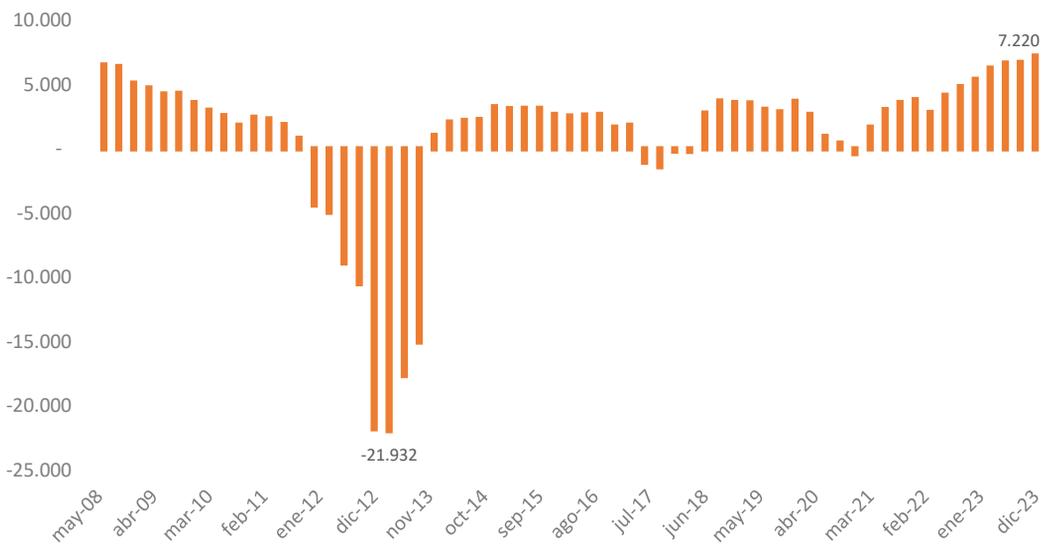
BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.11.: Indicador de rentabilidad: cuenta de resultados de las entidades de depósito. En % sobre balance medio ajustado. Datos trimestrales



Último dato: dic-23.
Fuente: Banco de España

Gráfico 6.12.: Resultado antes de impuestos de las entidades de depósito (en millones de euros. Datos trimestrales, en promedio anual)



Último dato: dic-23.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

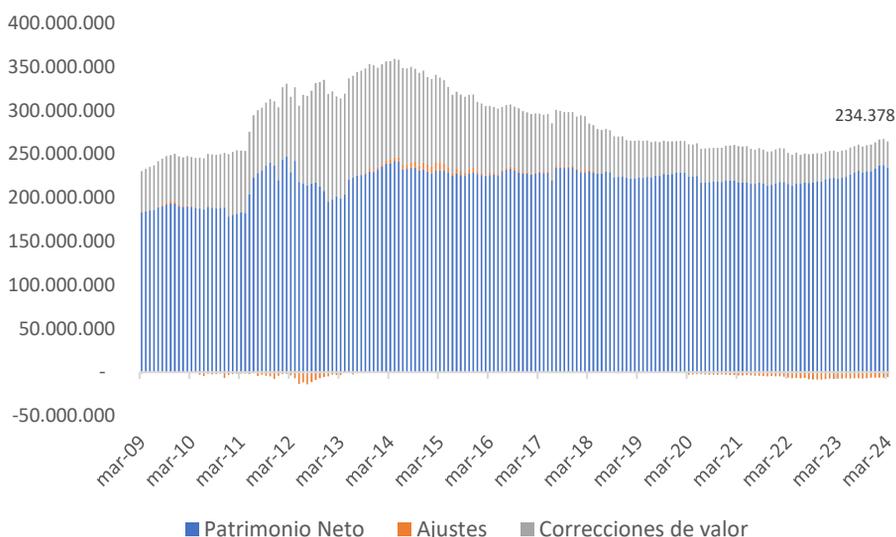
Cuadro 6.4.: Correcciones de valor por deterioro de activos del crédito a otros sectores residentes

	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
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
2018	29.137,9	17.911,4	509,3	3.187,9	2.041,0	12.173,3	11.226,4	5.982,1	278,6	956,5	94,0	3.915,2
2019	23.677,4	14.152,1	528,1	2.781,1	1.627,5	9.215,4	9.525,2	4.461,2	250,8	1.088,2	86,4	3.638,7
2020	25.681,1	14.722,1	567,6	2.782,3	1.420,6	9.951,5	10.959,0	4.794,5	286,6	1.529,4	61,5	4.287,1
2021	24.040,65	14.017,65	560,07	2.721,77	1.295,41	9.440,40	10.023,00	4.074,34	236,66	1.670,37	54,83	3.986,81
2022	19.508,44	11.258,16	491,42	2.097,57	1.094,84	7.574,34	8.250,28	3.641,99	221,17	1.530,49	73,19	2.783,45
I trim 2020	24.232,3	14.163,9	568,4	2.680,3	1.689,0	9.226,2	10.068,4	4.682,4	254,2	1.211,4	80,6	3.839,8
II trim 2020	25.496,81	14.553,04	584,95	2.794,70	1.524,42	9.648,97	10.943,78	5.010,07	268,30	1.590,72	70,25	4.004,43
III trim 2020	25.240,2	14.694,4	542,3	2.815,2	1.458,0	9.878,9	10.545,8	4.654,5	265,3	1.473,8	71,2	4.081,1
IV trim 2020	25.681,1	14.722,1	567,6	2.782,3	1.420,6	9.951,5	10.959,0	4.794,5	286,6	1.529,4	61,5	4.287,1
I trim 2021	25.160,5	14.425,0	543,9	2.649,5	1.368,0	9.863,5	10.735,5	4.541,8	259,3	1.615,8	52,3	4.266,3
II trim 2021	24.377,07	13.844,96	539,21	2.633,48	1.353,56	9.318,70	10.532,11	4.453,69	264,51	1.680,30	51,10	4.082,52
III trim 2021	24.279,55	13.793,26	530,97	2.679,57	1.284,66	9.298,06	10.486,29	4.298,01	257,21	1.730,96	48,68	4.151,44
IV trim 2021	24.040,65	14.017,65	560,07	2.721,77	1.295,41	9.440,40	10.023,00	4.074,34	236,66	1.670,37	54,83	3.986,81
I trim 2022	23.414,43	13.718,44	539,84	2.497,28	1.241,06	9.440,26	9.695,98	4.027,50	257,47	1.720,98	61,28	3.628,75
II trim 2022	21.480,46	12.444,70	485,57	2.183,06	1.110,47	8.665,61	9.035,76	3.978,58	248,51	1.694,50	67,55	3.046,62
III trim 2022	20.894,24	12.054,44	471,04	2.170,24	1.072,19	8.340,97	8.839,80	3.832,94	236,86	1.748,62	63,47	2.957,92
IV trim 2022	19.508,44	11.258,16	491,42	2.097,57	1.094,84	7.574,34	8.250,28	3.641,99	221,17	1.530,49	73,19	2.783,45
I trim 2023	19.338,55	10.812,82	482,14	2.066,96	1.081,58	7.182,15	8.525,74	3.753,93	226,36	1.584,36	75,17	2.885,92
II trim 2023	19.390,90	10.806,42	490,65	2.088,56	1.123,90	7.103,31	8.584,48	3.727,95	236,68	1.705,68	64,41	2.849,77
III trim 2023	19.286,11	10.550,82	478,93	1.987,47	999,20	7.085,22	8.735,30	3.845,82	234,49	1.685,05	56,12	2.913,82
IV trim 2023	19.494,74	10.361,78	496,10	1.905,13	1.028,75	6.931,80	9.132,96	4.247,43	254,11	1.811,92	55,12	2.764,38
<i>Tasa de variación interanual en % IVT 2023/IV T 2022</i>	-0,1%	-8,0%	1,0%	-9,2%	-6,0%	-8,5%	10,7%	16,6%	14,9%	18,4%	-24,7%	-0,7%

Fuente: Banco de España.

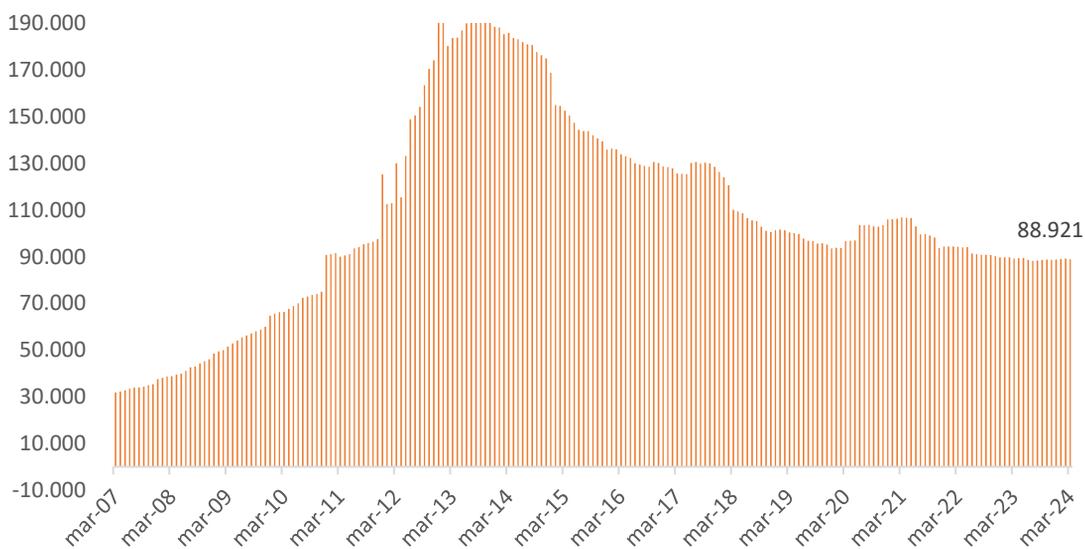
BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Gráfico 6.13.: Balance agregado según los estados de supervisión de las entidades de crédito: Patrimonio neto, ajustes y correcciones de valor (Millones de euros)



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

Gráfico 6.14.: Provisiones totales de las entidades de crédito



Último dato: mar-24.
Fuente: Banco de España

BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Cuadro 6.5.: CUADRO Resumen de indicadores - Bloque 6

Indicador	Unidad	Fecha última referencia	Dato actual	Dato anterior	Año anterior	Variación último período
Financiación al Sector Privado						
A sociedades no financieras	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-3,6	-3,7	-4,3	0,7
A hogares e ISFLSH	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-1,7	-2,0	-2,4	0,7
Crédito OSR por finalidad						
Crédito comercial	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-4,6	-4,2	-6,0	1,4
Deudores a la vista	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-3,0	-0,0	-1,3	-1,7
Arrendamientos financieros	Tasa de var. interanual en %	mar-24	6,6	7,3	6,9	-0,3
Tasa de dudosidad del crédito OSR	En %	mar-24	3,6	3,6	3,5	0,1
Crédito a hogares por funciones de gasto. Total hogares	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	-2,2	-1,8	-2,2	0,0
Adquisición y rehabilitación de viviendas	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	-3,2	-2,6	-3,2	0,0
Bienes de consumo duradero	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	7,0	6,0	7,0	0,0
Crédito para financiar actividades productivas. Total	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	-4,5	-5,1	-4,5	0,0
Agricultura, ganad. Pesca	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	-7,6	-8,6	-7,6	0,0
Industria (sin constr.)	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	-8,1	-9,8	-8,1	0,0
Construcción	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	-4,9	-5,7	-4,9	0,0
Servicios	Tasa de var. interanual en %	IV trim. 2023	-3,3	-3,5	-3,3	0,0
Nuevo préstamos concedidos Total (hogares+empresas)						
A hogares e ISFLSH para vivienda	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-2,5	-0,7	-3,1	0,6
A empresas						
Hasta 250 mil euros.	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-0,1	8,6	8,1	-8,2
Entre 250 mil y 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-10,1	12,5	-4,2	-5,9
Más de 1 millón de euros	Tasa de var. interanual en %	mar-24	-0,7	14,1	7,0	-7,7
Tipo sintético (TAE) para préstamos y créditos	En %	mar-24	4,6	4,6	4,6	0,0
Tipo sintético (TAE) para depósitos	En %	mar-24	2,0	2,0	1,9	0,1
Nº de entidades de depósito en España	Unidades	IV trim. 2023	185	188	185	0,0
Españolas	Unidades	IV trim. 2023	109	110	109	0,0
Extranjeras	Unidades	IV trim. 2023	76	78	76	0,0
Nº de oficinas entidades de depósito en España	Unidades	IV trim. 2023	17.603	17.458	17.603	0,0
Ind. Rentabilidad. Resultado de Explotación	En %	IV trim. 2023	1,2	1,0	1,2	0,0
Ind. Rentabilidad. Margen de intereses	En %	IV trim. 2023	1,4	1,4	1,4	0,0
Provisiones.	En %	mar-24	-0,2	-0,7	-1,8	1,6

Fuente: Banco de España y BCE.

BLOQUE 6: CRÉDITO Y OTROS INDICADORES DE LAS ENTIDADES FINANCIERAS

RESUMEN EJECUTIVO

- La tónica general del primer cuatrimestre de 2024 sigue siendo la de **contracción tanto de la demanda como de la oferta de crédito al sector privado**, aunque empezando a mejorar. La política monetaria contractiva está surtiendo efecto tanto en el volumen de crédito como en los precios que las entidades financieras están ofertando.
- **El stock de crédito sigue cayendo** (-1,7% en familias y -3,6% en sociedades no financieras) mientras que la morosidad sigue estable en torno al 3,6% al cierre del primer trimestre de 2024.
- Después de los incrementos producidos en los flujos y el stock de crédito durante la pandemia, la tendencia es clara hacia una estabilización progresiva, **buscando especialmente operaciones de crédito a corto plazo**. Considerando la finalidad de la financiación crediticia, el saldo en marzo de otros deudores a plazo tuvo una disminución del 2,5% (las operaciones mayoritarias y a largo plazo), el crédito comercial bajó un 4,6%, los arrendamientos financieros aumentan un 6,6% y, por último, los deudores a la vista bajan un 3,0%. (Cuadros 6.1 y 6.6).
- Con respecto a los dudosos, en marzo se contabilizaron 42.319 millones de euros, el 3,61% del crédito total (Gráfico 6.3 y Cuadros 6.1 y 6.6). Este comportamiento positivo de la tasa de dudosidad es uno de los aspectos más favorables de la coyuntura actual frente a otras crisis pasadas, y continúa sorprendiendo a la baja conforme la solvencia de los deudores apenas se está resintiendo.
- Para las actividades productivas, **el saldo a diciembre de 2023 de la financiación crediticia suma 539.996 millones, observándose una caída interanual del 4,5%**. Las actividades agrarias experimentaron una caída del 7,6%, la industria (excepto construcción) cae un 8,1%, la construcción cede un 4,9%, los servicios caen un 3,3% y las actividades inmobiliarias caen un 4%.
- Las nuevas operaciones de crédito concedidas por las entidades financieras a marzo de 2024 a las sociedades no financieras vuelven a bajar especialmente en las operaciones de entre 250.000 euros y un millón (-10,1%), mientras que se mantiene estable en el resto. (Gráfico 6.4 y Cuadros 6.4 y 6.6).
- Por su parte, en los créditos solicitados por los hogares, el tipo medio para vivienda baja hasta el 3,6%, para el consumo el 8,6% y para sociedades no financieras del 5,9% (Cuadros 6.6 y Gráficos 6.5 y 6.7). En conjunto, la TAE para préstamos y créditos se sitúa en marzo en el 4,6% mientras que para los depósitos es del 2,0%. **Estabilidad de los tipos en todos los tramos.**
- En el cuarto trimestre de 2023, el margen de intereses de las entidades de crédito generó una rentabilidad implícita sobre balance del 1,4% (+0,4pp con respecto a diciembre de 2022), mientras que el resultado antes de impuestos ascendió hasta el 1,2% (+0,4pp con respecto al cierre de 2022). Por otra parte, las provisiones por insolvencia del crédito en marzo ascienden a 88.921 millones de euros (-0,2% interanual). (Cuadro 6.5 y Gráficos 6.13 y 6.14).
- **El ajuste bancario continúa en número de oficinas y entidades.** En el primer caso, a diciembre de 2023 el número de oficinas asciende a 17.603 (pérdida de 45 con respecto a diciembre de 2022) y se reduce el número de entidades financieras en 185 entre nacionales y extranjeras.



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 7: OTROS INDICADORES

ÍNDICE DE CUADROS

- Cuadro 7.1.: Indicadores nacionales de frecuencia mensual
- Cuadro 7.2.: Indicadores nacionales de frecuencia trimestral
- Cuadro 7.3.: Indicadores nacionales de frecuencia anual o superior
- Cuadro 7.4. Indicadores internacionales de frecuencia diaria
- Cuadro 7.5.: Indicadores internacionales de frecuencia mensual

ÍNDICE DE GRÁFICOS (actualizar todos)

- Gráfico 7.1.: Importaciones de GN + GNL. Variación interanual
- Gráfico 7.2.: Importaciones de Petróleo. Variación interanual
- Gráfico 7.3.: PMI Compuesto y PMI Manufacturero
- Gráfico 7.4.: Índice de Confianza del Consumidor
- Gráfico 7.5.: Índice de Confianza Empresarial
- Gráfico 7.6.: Economic Sentiment Index
- Gráfico 7.7.: PMI Compuesto y PMI Manufacturero eurozona
- Gráfico 7.8.: Baltic Dry Index
- Gráfico 7.9.: Title Transfer Facility
- Gráfico 7.10.: Volatility Index (VIX)

BLOQUE 7: OTROS INDICADORES
ÁMBITO NACIONAL
Cuadro 7.1: Indicadores nacionales de frecuencia mensual

	2019	2020	2021	2022	2023
Dow Jones Commodity Index (puntos a cierre del mes/año)	591,36	758,13	1.023,63	1.050,12	961,60
Economic Sentiment Index (puntos a cierre del año)	-	-	108,30	99,00	101,20
Sociedades creadas (% var. anual)	4,20%	8,10%	9,50%	-1,50%	-3,70%
Importaciones de gas (GN+GNL) desde África. Gigavatio/hora.	191.329,9	166.950,2	242.604,0	197.047,5	182.889,71
Importaciones de gas (GN+GNL) desde América. Gigavatio/hora.	83.524,51	84.764,04	73.780,75	143.402,3	92.782,30
Importaciones de gas (GN+GNL) desde Asia-Pacífico. Gigavatio/hora.	-	-	1.010,43	458,41	70,42
Importaciones de gas (GN+GNL) desde Europa y Euroasia. Gigavatio/hora	95.572,35	81.263,62	72.060,44	84.015,54	102.079,24
Importaciones de gas (GN+GNL) desde Oriente Medio. Gigavatio/hora.	47.909,78	32.248,15	26.169,21	21.327,23	17.071,45
Importaciones de crudo desde África. Miles de toneladas.	25.471,00	17.888,00	21.250,70	20.607,96	18.558,15
Importaciones de crudo desde América. Miles de toneladas.	16.719,00	17.397,00	15.687,75	23.566,34	28.802,21
Importaciones de crudo desde Europa y Euroasia. Miles de toneladas.	10.618,00	10.518,00	11.540,42	9.219,11	6.979,58
Importaciones de crudo desde Oriente Medio. Miles de toneladas.	13.511,00	9.049,00	7.692,91	10.298,12	7.218,71
Índice de Confianza del Consumidor (índice mensual)	77,70	63,10	81,30	68,00	77,60
PMI Compuesto (índice mensual)	51,90	41,70	58,30	49,60	50,40
PMI Manufacturero (índice mensual)	47,40	51,00	56,20	46,40	46,20
Índice General de Producción Industrial	92,27	94,29	97,51	93,94	89,52

	2024 enero	2024 febrero	2024 marzo	2024 abril
Dow Jones Commodity Index (puntos a cierre del mes/año)	948,49	989,28	1.019,15	1.035,56
Economic Sentiment Index (puntos a cierre del año)	102,60	102,30	102,00	104,30
Sociedades creadas (% var. anual)	13,10%	7,90%	-11,60%	-
Importaciones de gas (GN+GNL) desde África. Gigavatio/hora.	11.102,92	13.606,80	13.112,00	-
Importaciones de gas (GN+GNL) desde América. Gigavatio/hora.	9.446,67	8.008,58	5.282,00	-
Importaciones de gas (GN+GNL) desde Asia-Pacífico. Gigavatio/hora.	-	-	-	-
Importaciones de gas (GN+GNL) desde Europa y Euroasia. Gigavatio/hora	10.852,38	8.245,01	9.809,00	-
Importaciones de gas (GN+GNL) desde Oriente Medio. Gigavatio/hora.	876,75	872,50	873,00	-
Importaciones de crudo desde África. Miles de toneladas.	2.193,43	1.998,73	1.369,00	-
Importaciones de crudo desde América. Miles de toneladas.	3.280,28	2.540,86	2.707,00	-
Importaciones de crudo desde Europa y Euroasia. Miles de toneladas.	458,69	268,96	386,00	-
Importaciones de crudo desde Oriente Medio. Miles de toneladas.	307,73	278,90	456,00	-
Índice de Confianza del Consumidor (índice mensual)	78,60	78,50	82,50	-
PMI Compuesto (índice mensual)	51,50	53,90	55,30	55,70
PMI Manufacturero (índice mensual)	49,20	51,50	51,40	52,20
Índice General de Producción Industrial	102,28	105,03	101,50	-

BLOQUE 7: OTROS INDICADORES

Cuadro 7.2: Indicadores nacionales de frecuencia trimestral

	2019	2020	2021	2022	2023	2024 (T1)	2024 (T2)
Índice de Confianza Empresarial	131,1	105,5	130,3	127,2	133,2	134	136
Productividad por hora efectivamente trabajada (% var. Periodo a cierre de año)	0,00%	-2,55%	2,24%	-0,08%	-0,21%	1,09%	-

Cuadro 7.3: Indicadores nacionales de frecuencia anual o superior

	2020	2021	2022	2023	2024
Coste Laboral Unitario Real (puntos: Comisión Europea)	108,5	106,1	102,9	102	102,2
World Competitiveness Index (ranking)	36	39	36	36	-

ÁMBITO INTERNACIONAL

Cuadro 7.4: Indicadores internacionales de frecuencia diaria

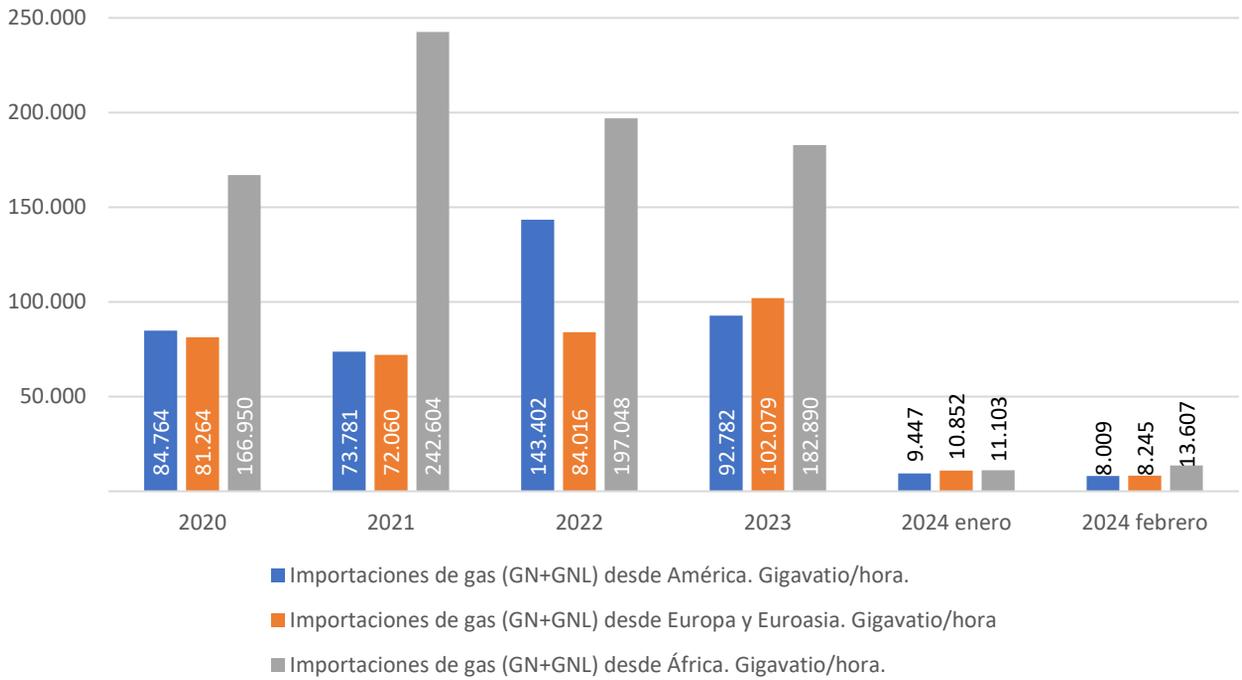
	2019	2020	2021	2022	2023	2024 Enero	2024 Febrero	2024 Marzo	2024 Abril
Baltic Dry Index (puntos al cierre)	1.090	1.366	1.418	681	1.398	2.111	1.821	1.685	2.129
Title Transfer Facility Holandés [TTF] (euros)	9,755	19,82	84,67	57,35	30,235	24,865	27,34	29,12	31,28
Volatility Index [VIX] (puntos a cierre del año)	18,84	33,09	24,83	19,4	14,35	13,4	13,01	15,65	12,77

Cuadro 7.5: Indicadores internacionales de frecuencia mensual

	2019	2020	2021	2022	2023	2024 Enero	2024 Febrero	2024 Marzo	2024 Abril
Economic Sentiment Index Eurozona	-	-	114,4	99	96,3	96,3	95,8	96,5	96,2
Confianza del Consumidor Eurozona (puntos)	-8,1	-13,9	-8,3	-22,2	-15	-16,1	-15,5	-14,9	-14,7
PMI Compuesto eurozona (puntos)	50,9	49,1	53,3	49,3	47,6	47,9	49,2	50,3	51,7
PMI Manufacturero eurozona (puntos)	45,9	55,5	58	47,8	44,4	46,6	46,5	46,1	45,7

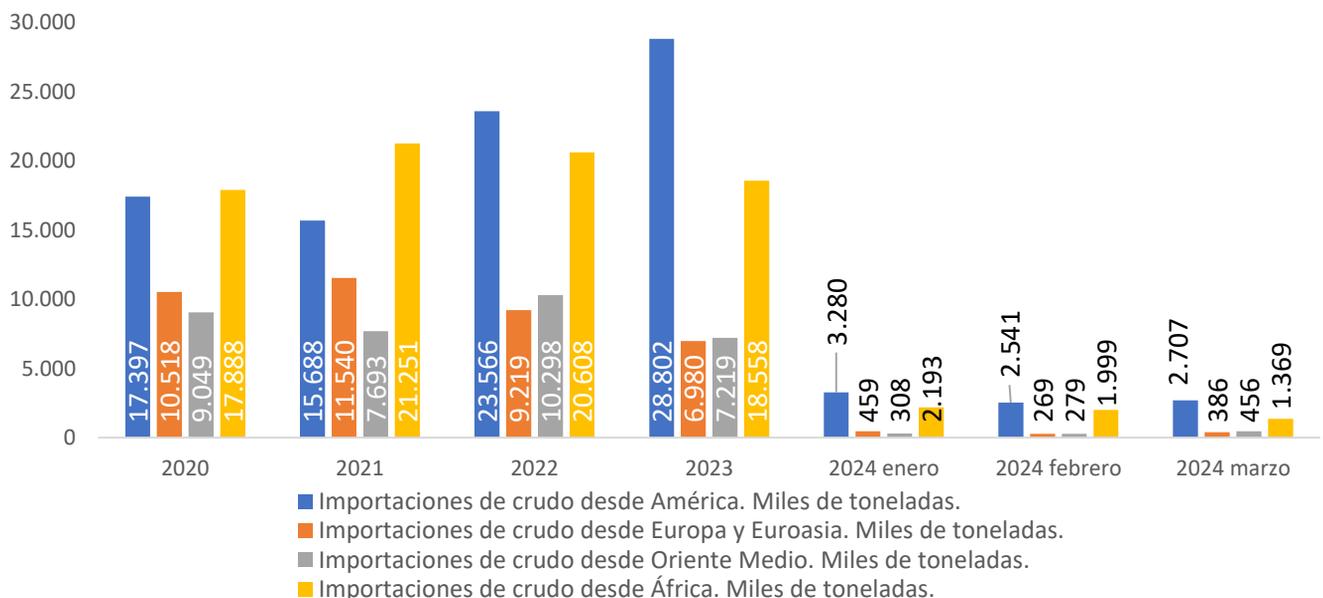
BLOQUE 7: OTROS INDICADORES

Gráfico 7.1.: Importaciones de GN + GNL
Miles de toneladas



Fuente: CORES

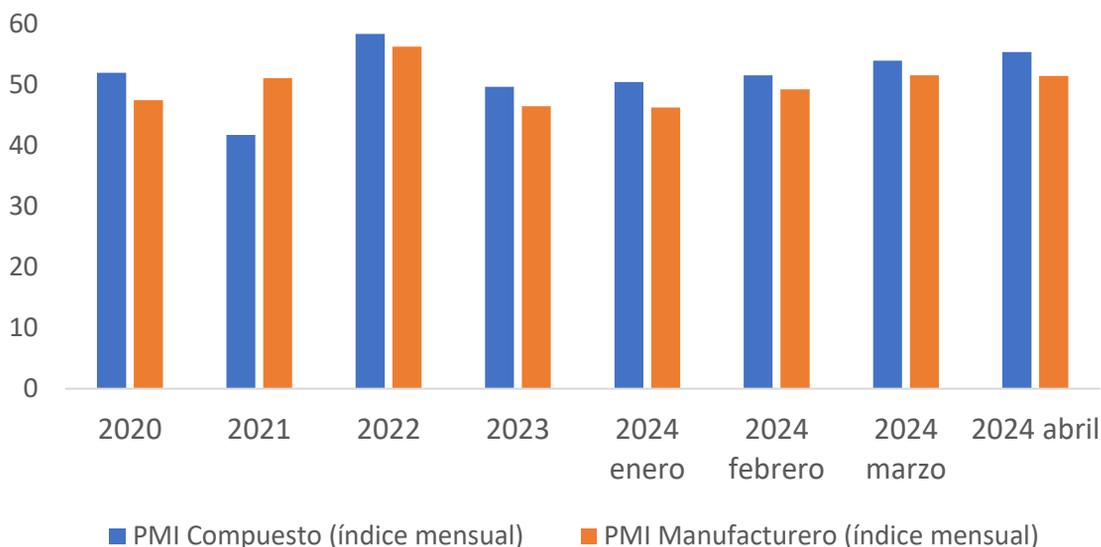
Gráfico 7.2.: Importaciones de Petróleo
Variación interanual



Fuente: CORES

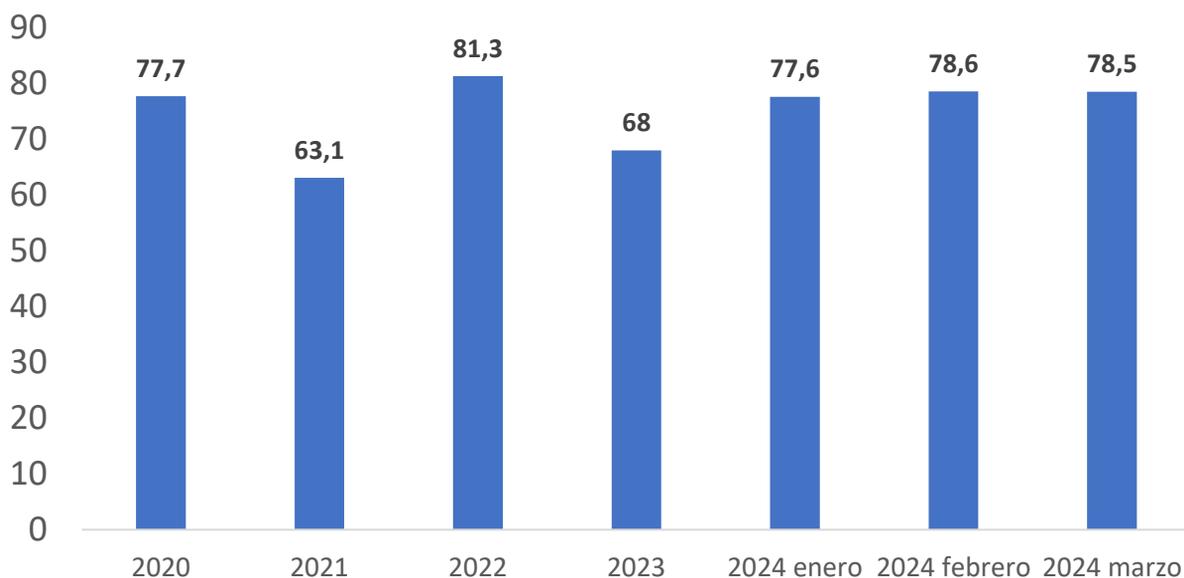
BLOQUE 7: OTROS INDICADORES

Gráfico 7.3.: PMI Compuesto y PMI Manufacturero



Fuente: Markit

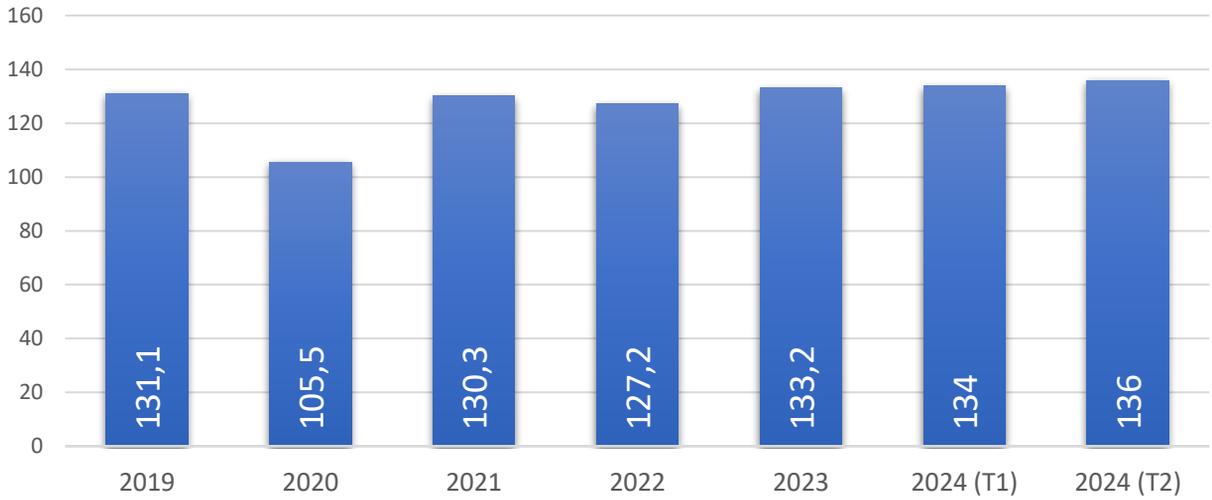
Gráfico 7.4.: Índice de Confianza del Consumidor



Fuente: CIS

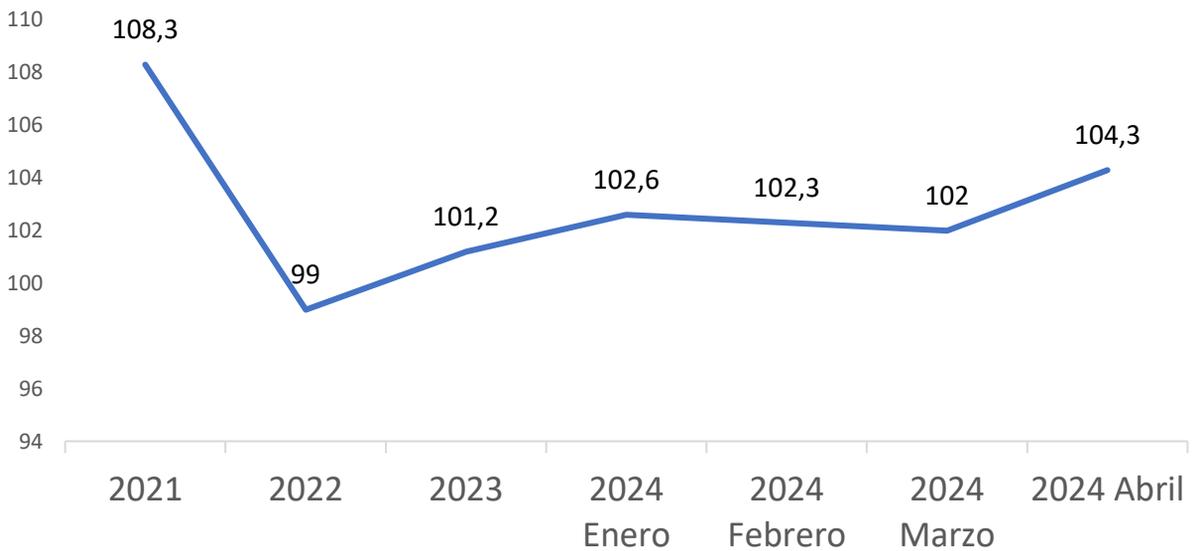
BLOQUE 7: OTROS INDICADORES

Gráfico 7.5.: Índice de Confianza Empresarial



Fuente: INE

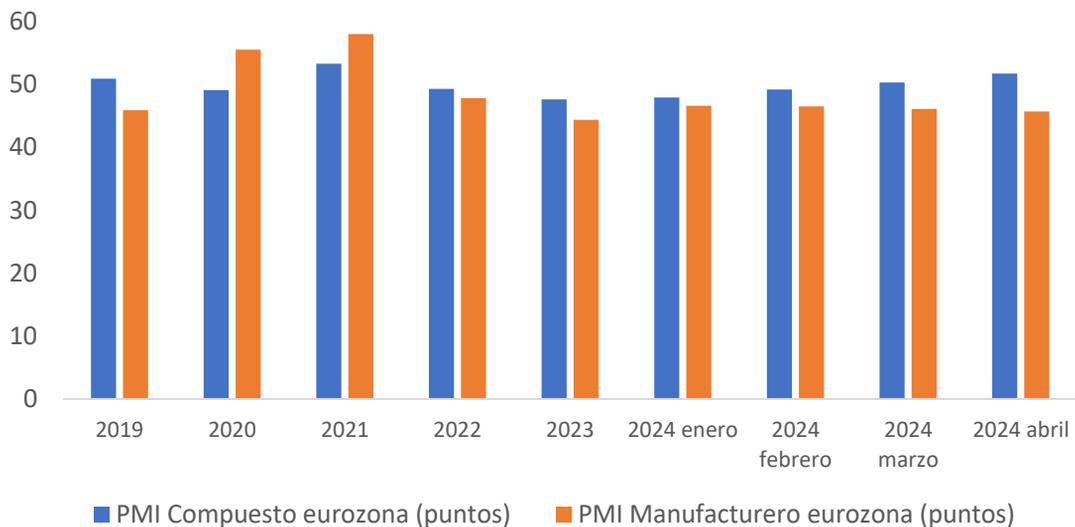
Gráfico 7.6.: Economic Sentiment Index



Fuente: Eurostat

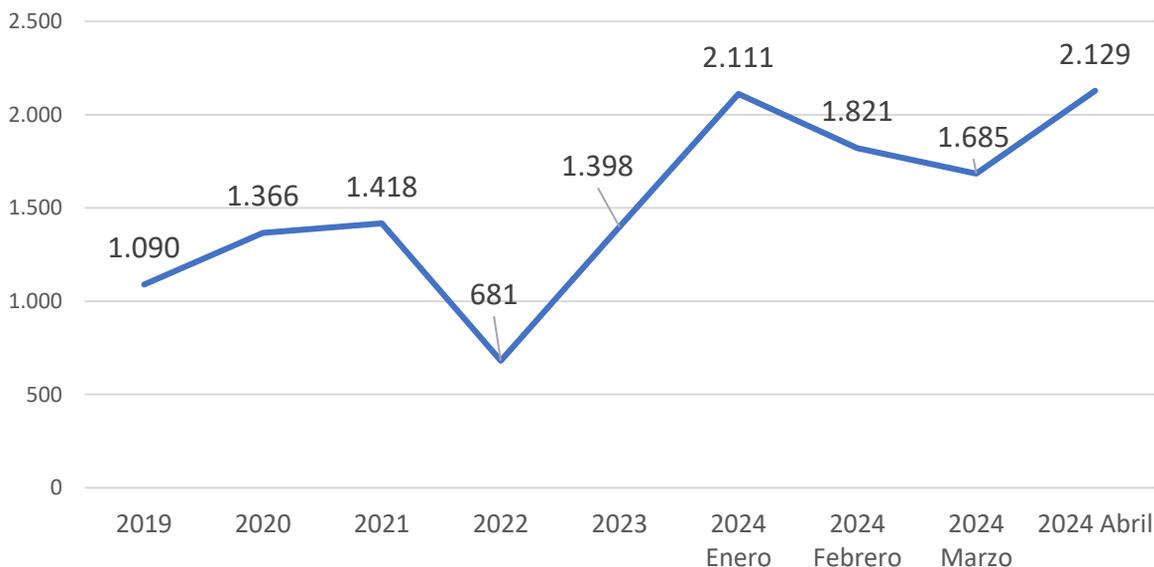
BLOQUE 7: OTROS INDICADORES

Gráfico 7.7.: PMI Compuesto y PMI Manufacturero eurozona



Fuente: Investing

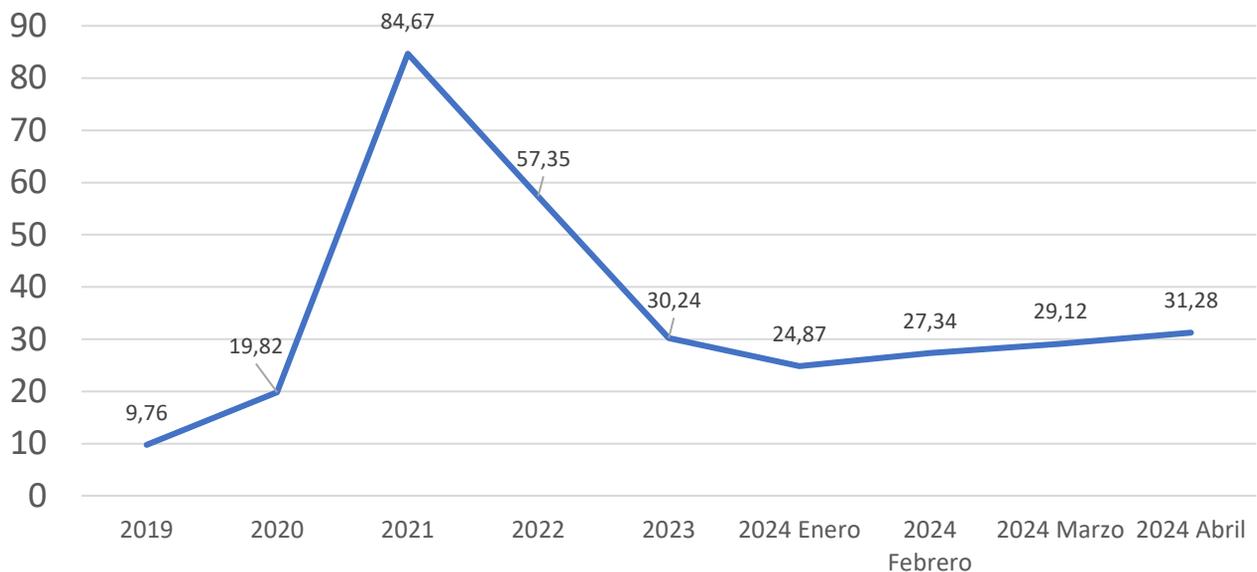
Gráfico 7.8.: Baltic Dry Index



Fuente: Investing

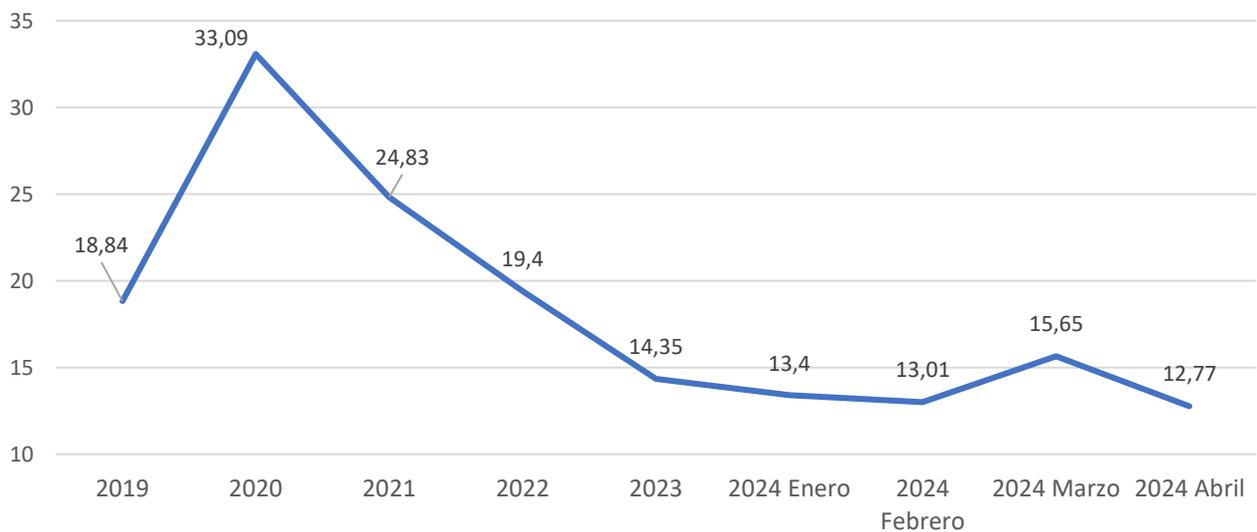
BLOQUE 7: OTROS INDICADORES

Gráfico 7.9.: Title Transfer Facility



Fuente: Investing

Gráfico 7.10.: Volatility Index (VIX)



Fuente: Investing

RESUMEN EJECUTIVO

- En este cuatrimestre aportamos varias actualizaciones y novedades con respecto al cuatrimestre anterior. En primer lugar hablamos del **Coste Laboral Unitario Real**, el cual cerró el año 2023, según datos de la Comisión Europea, en 102 puntos, disminuyendo 0,9 décimas con respecto al año anterior. Asimismo, la Comisión ya tiene publicadas predicciones tanto de 2024 como de 2025, con una cierta estabilización en torno al cierre de 2023 (concretamente un incremento en 2024, 102,2, y una leve bajada en 2025, 101,9 puntos).
- La **productividad por hora efectivamente trabajada** ha vuelto al terreno positivo (1,09%) en el primer trimestre de 2024 tras cerrar 2023 en números negativos (-0,21%). Será importante seguir de cerca esta variable para ver si reconfirma o no esta tendencia, ya que se venían de unas cifras de cierre de 2022 y 2023 con claro sentido negativo.
- Hemos incluido el último ranking del **World Competitiveness Index**, en el que España no ha variado posición con respecto a 2022 (36). Este índice analiza y clasifica los países según como manejan sus competencias para lograr creación de valor en el largo plazo.
- Desde el ámbito de las **sociedades creadas** el comienzo de año fue positivo, con crecimientos interanuales del 13,10% en enero y el 7,90% en febrero, sin embargo, en marzo hubo una desaceleración de hasta 11,6 puntos porcentuales menos con respecto al mismo mes de marzo de 2023. Podría considerarse por tanto como un cuatrimestre relativamente neutro para esta variable, aunque positivo si lo comparamos con los valores negativos con los que se cerró 2023.
- Los **PMI** que analizamos en este informe, tanto a nivel nacional como europeo, han seguido una cierta tendencia alcista durante este periodo de tiempo, con la única excepción del PMI manufacturero europeo el cual, pese a haber acabado el cuatrimestre en un valor superior al del cierre del año anterior, ha seguido una trayectoria de 'U' invertida. Los índices nacionales, compuesto y manufacturero, se han mostrado especialmente resistentes en estos primeros cuatro meses del año, con subidas de 4,2 y 3 puntos, respectivamente, cerrando así abril en 55,70 y 52,20.
- Por otra parte, la **producción industrial** es una de las variables de cierto signo alcista en el cuatrimestre, incluso pese a un mes de marzo negativo. Tras cerrar el 2023 en un 89,52, en enero supero holgadamente la barrera de los cien, situándose en 102,28, y en febrero alcanzó su mayor valor desde junio de 2023, alcanzando los 105,3 puntos.

RESUMEN EJECUTIVO

- La situación en los mercados energéticos sigue experimentando cambios. Tras el agravamiento que han supuesto los conflictos bélicos para el mismo, el **TTF holandés** ha vuelto a mostrar una cierta senda alcista en su cotización durante los primeros meses del año, tras una caída inicial en enero de 6 euros. Pese a que se mantiene en valores notablemente superiores a los 2019 y 2020, parece haberse logrado estabilizar en torno a los 30 euros con los que cerró 2023.
- Este cuatrimestre el **Baltic Dry Index (BADI)** ha tenido un comportamiento notablemente volátil a lo largo de los 4 meses. Empezó el año con una subida muy considerable, pasando de 1.398 dólares, con los que cerró el año anterior, a 2.111 dólares. Posteriormente, en los meses de febrero y marzo, volvió a caer por debajo de la barrera de los dos mil, para luego en abril retomar valores similares a los de enero (2.129 al cierre). Esto nos traslada cierta tensión e inestabilidad en los precios de los *fletes* que habría que interpretarlo con ciertas previsiones de reducción de demanda global, y que en cierta forma estarían alineadas con otros índices ya comentados como el PMI manufacturero de la eurozona.
- Por lo que respecta al **Volatility Index (VIX)** este cuatrimestre ha mostrado cierta estabilización a la baja, con valores generalmente inferiores pero cercanos a los del cierre de 2023.
- En el ámbito de aprovisionamiento del **gas** para el caso de España, este período únicamente muestran una tendencia positiva las importaciones desde África, manteniendo más estables las de Europa y Euroasia y las de Oriente Medio, y disminuyéndose las procedentes de América. No obstante, si realizamos la comparativa con los mismos meses del año anterior, encontramos que es Europa y Euroasia el único territorio que muestra un crecimiento interanual.
- Del mismo modo, las importaciones de **crudo** muestran una tendencia bajista generalizada a lo largo de este cuatrimestre, siendo en este caso las importaciones desde América las únicas con crecimiento interanual.
- Estas tendencias bajistas tanto de importaciones de gas como de crudo nos trasladarían, aislando las posibles variaciones de actividad, los esfuerzos que se están realizando a nivel nacional para lograr una cada vez mayor autosuficiencia energética, aunque aún queda un amplio margen de mejora.

RESUMEN EJECUTIVO

- El índice de **materias primas** Dow Jones Commodity Index (DJCI) siguió una tendencia a la baja a lo largo del 2023, cerrando el año 90 puntos por debajo (961,60) de como lo cerró en 2022 (1.050,12). Este inicio de 2024 parece querer retomar una tendencia alcista, que sin lograr aún las cifras de cierre del 22 se sitúa cerca de ellas con 1.035,56 puntos al cierre de abril.
- La **confianza de los consumidores no termina de consolidar una subida clara con respecto al cierre de 2023**, concretamente inició el año 2023 con una subida de 1 punto en enero, luego tuvo una ligera caída durante el mes de febrero, para luego volver a crecer en marzo en 4 puntos, hasta el 82,50. A nivel europeo, en cambio, según el indicador que nos aporta la Comisión Europea, la tendencia bajista sigue siendo muy marcada, motivada entre otras cosas por los conflictos internacionales, así como por la incertidumbre económica general.
- Desde el ámbito **de la confianza empresarial**, esta ha sido positiva en los dos primeros trimestres del año, alcanzando los 136 puntos en el segundo, casi 3 puntos por encima del cierre de 2023 (133,2).
- El **Economic Sentiment Index**, que tiene en cuenta tanto a consumidores como a productores de una manera conjunta, ha mostrado un comportamiento de cierta estabilidad tanto a nivel español como europeo, al balancearse las malas perspectivas de los consumidores con las relativamente positivas de los productores. Sí podemos destacar que, en los últimos tiempos, España se ha posicionado por encima de Europa en esta variable.



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

BLOQUE 8: CLAVES ECONÓMICAS DEL CUATRIMESTRE

CLAVES ECONÓMICAS DEL CUATRIMESTRE

Como ya conocemos, este apartado sobre “*Claves Económicas del Cuatrimestre*” se integra como un bloque que persigue analizar, de una manera condensada y práctica, los principales fenómenos económicos observados a lo largo del cuatrimestre anterior. Para ello se apoya en las denominadas “*Claves Económicas*”, comentarios de aspectos puntuales de la actividad económica, que el Servicio de Estudios del CGE ha trabajado y elaborado en los cuatro meses del período, y que se incluyen como **anexo** a este informe. Así, por ejemplo, de enero a abril se han tratado temas como el análisis de los primeros **Reales Decretos Leyes del 2024**, así como a los **Presupuestos Generales y su ejecución real**. Asimismo, le hemos dedicado tiempo y atención al **Índice de Economía y Sociedad Digitales**, y a la actualidad del **salario mínimo y las cotizaciones sociales**

CLAVES DEL CUATRIMESTRE

Clave 39. Enero 24 : Los primeros **Reales Decretos Leyes** de 2024 debatidos por el Congreso

Clave 40. Febrero 24: ¿Qué es el **Índice de Economía y Sociedad Digitales (DESI)**?

Clave 41. Marzo 24: **Presupuestos Generales del Estado y su ejecución real**: un análisis de sus diferencias

Clave 42. Abril 24: **Salario Mínimo y Cotizaciones Sociales**

BLOQUE 8: CLAVES ECONÓMICAS DEL CUATRIMESTRE

LOS PRIMEROS REALES DECRETOS LEYES DE 2024 DEBATIDOS POR EL CONGRESO

Este cuatrimestre comenzó con el análisis de los tres primeros Reales Decretos Ley (6/2023, 7/2023, 8/2023), siendo solo dos de ellos aprobados y convalidados (6/2023 y 8/2023), y un tercero (7/2023) rechazado por discrepancias entre parte del bloque que apoya al gobierno actual. El primero de ellos, abordaba la adaptación del servicio de la Administración de Justicia al nuevo marco digital. El 8/2023 contiene una serie de medidas y actuaciones que buscan recoger la asignación y posterior ejecución de 3.800 millones de euros para continuar afrontando, principalmente, las consecuencias económicas y sociales derivadas de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como de la sequía y de la erupción del volcán de la isla La Palma. Por último, el 7/2023, que por el momento no entrará en vigor, estaba enfocado en la materia laboral, más concretamente en cosas como la reforma del subsidio por desempleo, la posibilidad de acumular las horas de lactancia en días laborales o la prevalencia de los convenios autonómicos sobre convenios estatales y sectoriales. En estos RD Ley hay, como se aprecia, decisiones que tienen efectos económicos de aplicación inmediata y otras que dependerán de su desarrollo eficiente y eficaz posterior.

¿QUÉ ES EL ÍNDICE DE ECONOMÍA Y SOCIEDAD DIGITALES (DESI)?

El denominado “índice de la economía y sociedades digitales (DESI)” proporciona una cifra sintética y comparable sobre el grado de digitalización en los distintos países miembros y en el conjunto de la Unión, siendo por tanto una referencia muy útil de hacia dónde debemos trabajar e incidir. Incluye los medios para materializar la visión y establece hitos a lo largo de cuatro puntos cardinales: una población digitalmente cualificada y profesionales digitales altamente cualificados, infraestructuras digitales seguras y sostenibles, transformación digital de las empresas y digitalización de los servicios públicos. España ha mejorado en sus posiciones a nivel de la UE, debiendo dedicar aún esfuerzos y recursos en el ámbito de capital humano e integración de la tecnología digital. Además, en la clave se analizan otros índices de digitalización como el Mujeres en Digital (WiD) o el Indicador de competencias digitales (DSI 2.0).

BLOQUE 8: CLAVES ECONÓMICAS DEL CUATRIMESTRE

PRESUPUESTOS GENERALES DEL ESTADO Y SU EJECUCIÓN REAL: UN ANÁLISIS DE SUS DIFERENCIAS

En esta clave económica tratábamos de aportar una imagen general que nos sirva de base para entender el total de los fondos presupuestados y, sobre todo, a donde han sido trasladados finalmente en nuestra economía. Es una reflexión general de la gran necesidad que supone para nuestra economía hacer un seguimiento de la eficiencia y eficacia de los recursos públicos y, además, valorar en qué medida los fondos han estado alineados y han colaborado a la consecución de los objetivos establecidos inicialmente. Por último, se realiza un ejercicio comparativo entre la liquidación del 2022 y los últimos años de la serie disponible (10 últimos años), y se aprecia que al haber ido aumentando el número de secciones de gasto, con estructuras más complejas, se obtiene cada año posterior un grado global de ejecución menor. Por último concluimos resaltando la necesidad de disponer de unos PGE anuales, realistas y con un control férreo y transparente en su ejecución, siendo esta la variable última real que marca los objetivos de política económica y social de un Gobierno.

SALARIO MÍNIMO Y COTIZACIONES SOCIALES

En esta última píldora del cuatrimestre hicimos un breve recorrido sobre la situación y actualidad del salario mínimo y las cotizaciones sociales, tanto a nivel nacional como en la comparativa con Europa. España, con un SMI de 1.374 €ppa en 2024, se sitúa por encima de la media de este conjunto de países (1.256 €ppa). Además, analizamos el Salario Medio Bruto, que está compuesto por salario neto, impuestos y cotizaciones a la seguridad social. España, con un SMB cercano a los 30.000 €ppa/año, se sitúa por debajo de la media de la UE; también resulta menor el peso de las cotizaciones sociales a cargo del trabajador. Con respecto a las cotizaciones sociales, en el caso español, el peso de las que corren a cargo del trabajador es bajo, pero es muy alto en las que recaen sobre los empleadores (CSE); aspectos estos que se hace muy necesario su adecuada comunicación.



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

RESUMEN EJECUTIVO, PREVISIONES ECONÓMICAS Y
PRINCIPALES CLAVES ECONÓMICAS DEL CUATRIMESTRE

RESUMEN EJECUTIVO, PREVISIONES ECONOMICAS Y PRINCIPALES CLAVES ECONOMICAS DEL CUATRIMESTRE

- El primer trimestre de 2024 ha sido positivo para las principales economías. España ha tenido un crecimiento del 0,7%, mientras que en la Unión Europea ha sido del 0,3%, y en Francia y Alemania del 0,2%. En tasa interanual, en España el PIB en términos de volumen ha crecido el 2,4%, según los datos publicados por el INE el 30 de abril, aunque ha manifestado señales de debilidad tanto el sector exterior, así como la inversión en bienes de equipo y se ha desacelerado el consumo público.
- Así la Comisión Europea, en su actualización de previsiones, prevé un crecimiento medio del 0,8% para la Eurozona en 2024 y del 1% para la Unión Europea. Las tasas más bajas aunque positivas corresponden a Alemania (0,1%) y Francia (0,7%) y mientras que España y Grecia crecerán por encima del 2%.
- En cuanto al empleo, tanto las cifras de la Contabilidad Trimestral como las de la Encuesta de Población Activa (EPA) relativas al primer trimestre reflejan que continúa la tendencia positiva. Según la EPA, la tasa de paro está en el 12,3% mientras que la cifra de afiliaciones a la Seguridad Social supera los 2,13 millones en mayo.
- Se espera un crecimiento sólido para el segundo trimestre - aunque algo más moderado que en el primero (0,7%)- dada la fortaleza que está mostrando el sector turístico ayudado por la demanda interna, a tenor del buen comportamiento del mercado de trabajo que, por otra parte, se estima que la tasa de paro se reduzca hasta el 11,4% a fin de año. Es por ello que la previsión de crecimiento del PIB se incrementa en 3 décimas hasta el 2,2% para 2024 y del 2% en 2025. Sin embargo, esto podría crear tensiones inflacionistas, sobre todo si se recortan los tipos de interés, por lo que se aumenta dos décimas la previsión de IPC Medio hasta el 3,2%. Así mismo se reduce la previsión de déficit en una décima al haber crecido, en el primer trimestre, los ingresos por impuestos un 7,5%. En base a esto las previsiones para 2024 son las siguientes:

Previsiones	2024
PIB	2,2%
IPC Medio	3,2%
Tasa de Paro	11,4%
Déficit Público/PIB	3,3%
Deuda Pública/PIB	106,6%

- El endeudamiento de la economía española en términos de PIB sigue reduciéndose al cierre de 2023, tanto la deuda bruta de otros sectores residentes como la de las administraciones públicas (11,8 y 1,4 p.p. respecto a diciembre de 2022). En términos nominales, la deuda pública en circulación ha superado los 1,61 billones de euros en marzo de 2024. La ratio sobre PIB se ha situado en 109% en marzo de 2024, 1,3 puntos más que a finales de 2023 (107,7%).
- La riqueza neta de los hogares e ISFLSH en 2023 ha aumentado respecto a diciembre de 2022, fundamentalmente por el incremento de los activos financieros. Hay un movimiento hacia inversiones de más riesgos debido a la baja remuneración de los depósitos.
- La tasa de ahorro de los hogares en España se situó en el 13,1% de la renta disponible en el cuarto trimestre de 2023 según Eurostat mientras que en la Eurozona se mantiene en el 14,7%.
- El neto de la inversión directa extranjera en España sigue siendo negativa en los dos primeros meses del año, tras tres años consecutivos cerrando en negativo.
- El precio de las materias primas vuelve a tener ligeros repuntes. Las materias primas no energéticas han subido en el primer cuatrimestre debido a la importante subida de los precios de los alimentos.

RESUMEN EJECUTIVO, PREVISIONES ECONOMICAS Y PRINCIPALES CLAVES ECONOMICAS DEL CUATRIMESTRE

- El mercado de renta variable ha tenido un buen comienzo en 2024, con subidas en los principales índices europeos y americanos, gracias a los buenos resultados empresariales y la expectativa de bajada de los tipos de interés en los próximos meses, así como a las mejores perspectivas de crecimiento económico que están siendo anticipadas por su mercado de capitales.
- El precio de las materias primas vuelve a tener ligeros repuntes. Las materias primas no energéticas han subido en el primer cuatrimestre debido a la importante subida de los precios de los alimentos.
- La cotización del oro marcó máximos en abril en los 70 euros por gramo, incrementándose un 19,4% entre enero y abril.
- En el mercado de divisas, en abril el euro se ha depreciado frente al dólar y la libra aunque se revaloriza frente al yen. La competitividad del euro se mantiene prácticamente en los mismos niveles.
- En el mercado interbancario del área del euro los tipos de interés han experimentado un ascenso relevante siguiendo la inercia de los meses anteriores para posteriormente empezar a bajar. El Euribor a 12 meses ha empezado a descender, con lo que esto conlleva en términos de pago de hipotecas a tipo variable.
- En los mercados secundarios de deuda, la tendencia bajista se produce por la previsión de pronta bajada de tipos. En consecuencia, las primas de riesgo se están relajando, especialmente Grecia, Italia y Portugal.
- El indicador de estrés de los mercados financieros españoles ha repuntado ligeramente hasta 0,22 según la CNMV.
- Tanto en la Eurozona como en España la cantidad de dinero en el mercado ha empezado de nuevo a crecer como se aprecia tanto en el agregado monetario amplio M3 en la Eurozona como en España, que han crecido hasta marzo un 0,9% y 2,9% respectivamente.
- El balance consolidado del Banco de España y el balance consolidado del Eurosistema a abril se han reducido considerablemente.
- La salida de depósitos de particulares y empresas, en parte, se destina a aportar a instrumentos financieros como los fondos de inversión que se ha incrementado un 4,9% en lo que llevamos de año.
- El stock de crédito sigue cayendo debido a la política monetaria contractiva mientras que la morosidad sigue estable en torno al 3,6% al cierre del primer trimestre de 2024.
- Las provisiones por insolvencia del crédito en marzo ascienden a 88.921 millones de euros (-0,2% interanual).
- Las entidades financieras en España continúan ajustando sus operaciones, con una reducción en el número de oficinas y entidades. El margen de intereses de las entidades de crédito ha mejorado, y las provisiones por insolvencia del crédito han disminuido ligeramente.

RESUMEN EJECUTIVO, PREVISIONES ECONOMICAS Y PRINCIPALES CLAVES ECONOMICAS DEL CUATRIMESTRE

- En este escenario, los principales **indicadores adelantados** para este cuatrimestre seleccionados como de mayor fuerza predictiva, del Bloque 7, son los siguientes:
 - ✓ **Coste Laboral Unitario Real**, las previsiones de 2024 presentan un cierto incremento con respecto al cierre de 2023 y una ligera contención para el año 2025, con una previsión entorno a 0,3 puntos menos.
 - ✓ **El comportamiento de la productividad por hora efectivamente trabajada** ha vuelto al terreno mínimamente positivo en el primer trimestre de 2024,
 - ✓ España no ha variado su posición en el **World Competitiveness Index** (36), con respecto a 2022.
 - ✓ Los **PMI** que analizamos en este informe, tanto a nivel nacional como europeo, han seguido una cierta tendencia alcista durante este periodo de tiempo, con la única excepción del PMI manufacturero europeo.
 - ✓ La **producción industrial** es una de las variables de mayor crecimiento en el cuatrimestre, incluso pese a recoger un mes de marzo negativo.
 - ✓ La **confianza de los consumidores no termina de consolidar una subida clara con respecto al cierre de 2023**, concretamente inició el año 2024 con una subida de 1 punto en enero, luego tuvo una ligera caída durante el mes de febrero, para luego volver a crecer en marzo en 4 puntos, hasta el 82,50. En Europa continúa la tendencia bajista.
 - ✓ Desde el ámbito de la **confianza empresarial**, esta ha sido positiva en los dos primeros trimestres del año, alcanzando los 136 puntos en el segundo, casi 3 puntos por encima del cierre de 2023 (133,2).
- Por lo que respecta a la **esfera internacional**, este resumen ejecutivo general contendría los siguientes aspectos clave:
 - ✓ El indicador de **Economic Sentiment Index (zona euro)** ha cerrado abril 2024 en 96,2, continuando estable en la franja de valores 96-97.
 - ✓ La volatilidad que se manifiesta en el **VIX** logra cierta estabilización a la baja en relación al cierre de 2023, situándose en el valor 12,77.
 - ✓ El **Baltic Dry Index** ha tenido un comportamiento notablemente volátil a lo largo de este cuatrimestre, mostrando subidas y bajadas continuas, pero cerrando abril considerablemente por encima (2.129 dólares) del cierre del 2023 (1.398 dólares).
 - ✓ Tras el agravamiento que han supuesto los conflictos bélicos para el mismo, el **TTF holandés** ha mostrado una senda alcista en su cotización durante los primeros meses del año, tras una caída inicial en enero de 6 euros
- En la esfera del aprovisionamiento del **gas** para el caso de España, este cuatrimestre únicamente muestran una tendencia positiva las importaciones desde África, manteniendo más estables las de Europa y Euroasia y las de Oriente Medio, y disminuyéndose las procedentes de América. Del mismo modo, las importaciones de **crudo** muestran una tendencia bajista generalizada a lo largo de este cuatrimestre, siendo en este caso las importaciones desde América las únicas con crecimiento interanual.



OBSERVATORIO FINANCIERO ^y CLAVES ECONÓMICAS

ANEXO

CLAVES DEL CUATRIMESTRE

Clave 39. Enero 24 : Los primeros **Reales Decretos Leyes** de 2024 debatidos por el Congreso

Clave 40. Febrero 24: ¿Qué es el **Índice de Economía y Sociedad Digitales (DESI)**?

Clave 41. Marzo 24: **Presupuestos Generales del Estado y su ejecución real**: un análisis de sus diferencias

Clave 42. Abril 24: **Salario Mínimo y Cotizaciones Sociales**



Los primeros Reales Decretos Leyes de 2024 debatidos por el Congreso

El pleno del Congreso de los Diputados de España, el pasado 11 de enero convalidó los Reales Decretos Leyes 6/2023 y 8/2023, y no lo hizo en el caso del 7/2023. Fuentes del gobierno informan que la aprobación final de estos dos decretos **permitirá a España recibir el cuarto desembolso de los fondos Next Generation EU**, por un importe de 10.000 millones de euros. Sin embargo, la derogación del Real Decreto Ley 7/2023 podría generar dudas sobre dicha afirmación, ya que en él se incluía la **reforma del subsidio al desempleo**, la cual formaba parte de las condiciones impuestas por Europa para cobrar el siguiente pago ligado al Plan de Recuperación, por lo que será necesario analizar y seguir de cerca la decisión final europea ante esta nueva situación.

A continuación, expondremos breve y esquemáticamente el contenido más relevante de los tres decretos, con el fin de fijar qué temas aborda y con ello poder realizar un seguimiento posterior de su efectividad real.

Real Decreto Ley 6/2023

Recoge la **adaptación del servicio de la Administración de Justicia al nuevo marco digital**, buscando garantizar al ciudadano la posibilidad de contactar con ella por vía telemática. Se incluye la celebración de vistas y actos procesales por medios electrónicos o la creación de la "Carpeta Justicia", que permitiría a cualquier persona consultar los expedientes en los que es parte o interesada, así como pedir cita previa para ser atendida.

Vinculado a esto, en materia de **Administración Local**, se adoptan medidas para acelerar y ampliar el despliegue de los servicios públicos locales a través de medios digitales.

Incluye también actuaciones de reforma que se vinculan a la **mejora de la eficiencia del gasto público y de la gestión del empleo público**, como son la planificación estratégica de los recursos humanos, la evaluación del desempeño y su conexión con el complemento salarial y la provisión de puestos, la carrera horizontal o la regulación de la figura del directivo público profesional.

Por último, se introducen mejoras de los incentivos fiscales relacionados con el **mecenazgo**, contenido desarrollado por el REAF-CGE¹ en una rueda de prensa este mes de enero y que recomendamos analizar.

Administración de Justicia

- Posibilidad de contacto por vía telemática
- Celebración de vistas y actos procesales por medios electrónicos
- Creación de la "Carpeta Justicia"

Administración Local

- Optimización a través de medios digitales

Aumento de la eficiencia del gasto público y de la gestión del empleo público

- Planificación estratégica de los recursos humanos
- Evaluación del desempeño y su conexión con el complemento salarial y la provisión de puestos
- Regulación de la figura del directivo público profesional

1. <https://economistas.es/Contenido/Consejo/Estudios%20y%20trabajos/2024/Gu%C3%ADa%20sobre%20tributaci%C3%B3n%20de%20las%20entidades%20sin%20fines%20lucrativos%20y%20los%20nuevos%20incentivos%20al%20mecenazgo.pdf>

Real Decreto Ley 8/2023

Contiene una serie de medidas y actuaciones que buscan recoger la asignación y posterior ejecución de **3.800 millones de euros** para continuar afrontando, principalmente, las **consecuencias económicas y sociales derivadas de los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, así como de la sequía y de la erupción del volcán de la isla La Palma**.

Entre ellas se encuentra la prórroga de la **rebaja del IVA** de alimentos básicos y de primera necesidad. Se extienden además las **rebajas fiscales** en electricidad, gas natural y pellets, briquetas y leña, así como la prohibición de cortar los suministros básicos de luz, agua y gas a los consumidores vulnerables.



Los primeros Reales Decretos Leyes de 2024 debatidos por el Congreso



economistas
Consejo General

SERVICIO DE ESTUDIOS

Por otro lado, el decreto ha incluido la **revalorización de las pensiones** contributivas en un 3,8% y de las pensiones mínimas, no contributivas, y el ingreso mínimo vital en un 6,9%. También, este RD, prorroga el **impuesto especial a la banca y a las empresas energéticas**, así como el de las **grandes fortunas**.

Asimismo, contempla la ampliación hasta los 38.000 euros del umbral para que las familias de renta media puedan acogerse a las medidas de **alivio hipotecario** (Real Decreto-ley 19/2022).

Para finalizar, comprende disposiciones para el fomento de las **energías renovables** y la **competitividad de la industria**, incluido el autoconsumo, y mayor protección para los investigadores.

Rebajas fiscales	<ul style="list-style-type: none">- Rebaja IVA alimentos básicos y primera necesidad- Rebaja en electricidad, gas natural y pellets, briquetas y leña
Revalorización pensiones	<ul style="list-style-type: none">- Pensiones contributivas: 3,8%- Pensiones mínimas, no contributivas: 6,9%- Ingreso Mínimo Vital: 6,9%
Impuestos especiales	<ul style="list-style-type: none">- Prórroga indefinida impuesto especial a banca y energéticas
Alivio hipotecario	<ul style="list-style-type: none">- Ampliación umbral a 38.000 euros
Impuestos	<ul style="list-style-type: none">- Prorroga impuestos especiales a la banca, a las empresas energéticas y a las grandes fortunas

Real Decreto Ley 7/2023

Este decreto estaba enfocado en la materia laboral y, como ya hemos mencionado antes, **no ha sido convalidado** (por tanto no se aprueba) por el Congreso al posicionarse los diputados del grupo político *Podemos* en la negativa y por tanto no sumar los votos necesarios.

Dentro de este decreto estaba la muy comentada, a nivel social y comunicativo, **reforma del subsidio por desempleo** por la cual, a grandes rasgos, se aumentaba su cuantía y se permitía conciliarla con 180 días de trabajo. También aparecían otras medidas/reformas como la **posibilidad de acumular las horas de lactancia en días laborales** o la **prevalencia de los convenios autonómicos sobre convenios estatales y sectoriales**.

LEEMOS POR TI

Como es sabido, la efectividad de un RD está en su **aplicación y ejecución real** una vez convalidado. Por ello, se hace necesario conocer el contenido de los aspectos principales que encontramos en los mismos, y así, posteriormente, valorar sus efectos sobre las personas, la economía y la sociedad en general. El análisis de los **dos RD Ley aprobados (convalidados)**, mediáticos en sí mismos por algunos de los temas abordados, lo han sido además por el **rechazo de un tercero** que no ha sido validado por discrepancias entre parte del bloque que apoya al gobierno actual.

En estos RD Ley hay, como se aprecia, decisiones que **tienen efectos económicos de aplicación inmediata** y otras que dependerán de su desarrollo eficiente y eficaz posterior.



¿Qué es el Índice de Economía y Sociedad Digitales (DESI)?

La transformación digital



Las **Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC)** se han ido incorporando a un número cada vez mayor de actividades cotidianas, hasta el punto de que hoy en día tenemos que hablar de **Economía y Sociedad digitales**, recibiendo también otras muchas denominaciones, entre ellas: **Industria 4.0**, 4ª **Revolución Industrial**, **Sociedad post-industrial**, **Economía del conocimiento**, **e-economy**...

FUENTE: Elaboración propia.

Esta transformación digital presenta, sin duda, numerosas **ventajas**, pero también plantea **dificultades y retos**, pues no todas las personas, empresas o territorios tienen las mismas posibilidades de **acceso** (medios técnicos), de uso (competencias) y de **aprovechamiento** (beneficios obtenidos del uso) de las TIC.

Ante estos profundos cambios en todos los ámbitos (productivo, laboral, social, educativo...), la **Unión Europea (UE)** viene preparando su transformación digital desde principios del siglo XXI. En 2021, tras sufrir el impacto de la COVID, que amplificó la necesidad, las dificultades y las desigualdades de este proceso, presentó su hoja de ruta, con horizonte en 2030, la denominada **Década Digital de Europa**.

¿Qué es la Brújula Digital de Europa?

La Brújula se basa en un **sistema de seguimiento mejorado** para verificar la trayectoria de la UE en relación con el ritmo de la transformación digital, las lagunas en las capacidades digitales estratégicas europeas y la aplicación de los principios digitales. Incluye los medios para materializar la visión y establece hitos a lo largo de **cuatro puntos cardinales**:

- Una **población digitalmente cualificada** y **profesionales digitales altamente cualificados**.
- **Infraestructuras digitales seguras y sostenibles**.
- **Transformación digital de las empresas**.
- **Digitalización de los servicios públicos**.



FUENTE: www.silicon.es/acelerar-el-desarrollo-de-la-decada-digital-marcada-por-la-ue-supondria-un-aumento-del-13-de-la-economia-espanola-2463717



¿Qué es el Índice de Economía y Sociedad Digitales (DESI)?

El **sistema de seguimiento mejorado** se basa en el **Índice de la Economía y la Sociedad Digitales (DESI, Digital Economy and Society Index)**, establecido por la Comisión desde 2014.

<https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/desi>

Para tratar de ajustarse, lo mejor posible, a la medición de las metas establecidas en la Brújula, el DESI ha sufrido varios cambios

metodológicos en los últimos años, estando vigente, en la actualidad, el denominado **DESI 2023***, aunque todavía no se dispone de datos agregados ni de series homogéneas con esta nueva metodología. Puesto que los cambios son poco relevantes respecto a la anterior (**DESI 2022**), se utilizará esta para la visión cuantitativa.

* Para cumplir con la Decisión de la CE (2023/1353, de 30 de junio de 2023) que establece los **Indicadores Clave de Rendimiento (ICR)** para medir el progreso hacia los **objetivos digitales de la Década Digital para 2030**.

El Índice de la Economía y la Sociedad Digitales (DESI 2023)

32 indicadores agrupados en 4 dimensiones

¿Qué mide el DESI?

Dimensiones	Subdimensiones	Indicadores
1 Habilidades digitales	1a Habilidades de usuario de Internet	1a1 Uso de internet
		1a2 Al menos habilidades digitales básicas
		1a3 Habilidades digitales superiores a las básicas
		1a4 Al menos habilidades básicas de creación de contenidos digitales
		1a5 Empresas que imparten formación en TIC
	1b Habilidades avanzadas y desarrollo	1b1 Especialistas en TIC
		1b2 Graduados TIC
2 Infraestructuras digitales	2a Banda ancha fija	2a1 Adquisición de banda ancha fija de al menos 100 Mbps
		2a2 Adquisición de banda ancha fija de al menos 1 Gbps
		2a3 Cobertura de red fija de muy alta capacidad (VHCN)
		2a4 Cobertura de fibra óptica hasta las Instalaciones (FTTP)
	2b Banda ancha móvil	2b1 Adquisición de banda ancha móvil
		2b2 Cobertura general 5G
		2b3 Espectro 5G
3 Transformación digital de empresas	3a Intensidad digital	3a1 Pymes con al menos un nivel básico de intensidad digital
	3b Tecnologías digitales para empresas	3b1 Intercambio de información electrónica
		3b2 Redes sociales
		3b3 Grandes datos (Big data)
		3b4 Nube (Cloud)
		3b5 Inteligencia Artificial (IA)
		3b6 Facturas electrónicas
	3c Comercio electrónico	3c1 Pymes que venden online
		3c2 Volumen de negocios del comercio electrónico
		3c3 Venta online transfronteriza
4 Digitalización de los servicios públicos	4a Gobierno electrónico	4a1 Usuarios de gobierno electrónico
		4a2 Servicios públicos digitales para los ciudadanos
		4a3 Servicios públicos digitales para empresas
		4a4 Formularios precargados
		4a5 Transparencia en la prestación de servicios, diseño y datos personales
		4a6 Soporte al usuario
		4a7 Compatibilidad con dispositivos móviles
	4b e-Salud	4b1 Acceso a registros sanitarios electrónicos

Proporciona una **cifra sintética y comparable** sobre el **grado de digitalización** en los distintos países miembros y en el conjunto de la Unión (**0-100**).

Cada **dimensión** pondera lo mismo (**25%**) en el índice final, al igual que cada indicador pondera igual en su subdimensión, salvo los **ICR**, que ponderan el doble.

La mayor parte de los indicadores se obtienen de las **estadísticas homogéneas** sobre digitalización que realizan los países.

En el caso de España, el **INE** elabora:

- Encuesta sobre el uso de TIC y comercio electrónico en las empresas
- Encuesta sobre equipamiento y uso de tecnologías de información y comunicación en los hogares.



¿Qué es el Índice de Economía y Sociedad Digitales (DESI)?



Otros Índices de Digitalización de la UE a partir del DESI

Mujeres en Digital (WiD)

Desde 2021, se construye el referido a la **participación de la mujer en el proceso digitalizador** de la economía y la sociedad, el índice **WiD (Women in Digital)**.

En este caso, el cuadro de **indicadores** es menor (**12**), agrupados en **3 dimensiones: Uso de Internet, Habilidades de los usuarios de Internet y Habilidades especializadas y empleo**. Cada **dimensión** pondera por igual (**33%**).

FUENTE: Elaboración propia a partir de la Metodología del WID 2021.

Dimensiones	Indicador
1. Uso de Internet	1.1 Uso habitual de internet
	1.2 Personas que nunca han usado internet
	1.3 Banca en línea
	1.4 Curso en línea
	1.5 Peticiones o votaciones en línea
	1.6 Administración electrónica
2. Habilidades como usuarios de Internet	2.1 Al menos habilidades digitales básicas
	2.2 Habilidades digitales superiores a las básicas
	2.3 Al menos habilidades básicas de software
3. Habilidades especializadas y empleo	3.1 Graduados en STEM
	3.2 Especialistas en TIC
	3.3 Brecha salarial de género no ajustada

Indicador de competencias digitales (DSI 2.0)

Desde 2014, también se construye el **DSI (Digital Skills Indicator)**, que presenta una nueva metodología desde 2022. Es un **indicador del nivel de competencias digitales**, que se basa en las actividades realizadas en **5 áreas: Alfabetización en información y datos, Comunicación y colaboración, Creación de contenidos digitales, Seguridad y Resolución de problemas**.

NIVEL GLOBAL DE COMPETENCIAS	Nivel global	Requisitos
	<p>AL MENOS BÁSICAS: BÁSICAS + AVANZADAS</p>	Sin Competencias
	Limitadas	"sin competencias" en 3 áreas y "básico" o "avanzado" en 2 áreas
	Reducidas	"sin competencias" en 2 áreas y "básico" o "avanzado" en 3 áreas
	Bajas	"sin competencias" en 1 área y "básico" o "avanzado" en 4 áreas
	Básicas	"básico" o "avanzado" en las 5 áreas (pero no todas pueden ser "avanzado")
	Avanzadas	"avanzado" en las 5 áreas

FUENTE: Elaboración propia a partir de la Metodología del DSI 2.0.

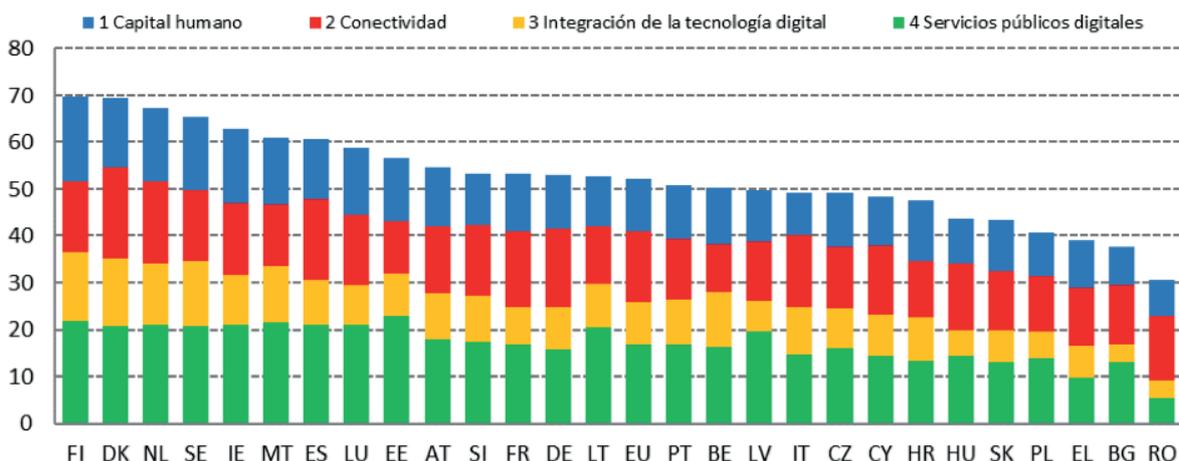
España en el DESI 2022

Pese a la revisión metodológica de 2023, la estructura del DESI 2022 es casi idéntica, afectando básicamente a las denominaciones de las dimensiones y a la reordenación de algún indicador.

España ocupa la 7ª posición en el DESI 2022

	España		UE
DESI 2022	Puesto	Puntuación	Puntuación
	7	60,8	52,3

ÍNDICE DE LA ECONOMÍA Y LA SOCIEDAD DIGITALES (DESI), clasificación de 2022



FUENTE: <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/desi-spain>



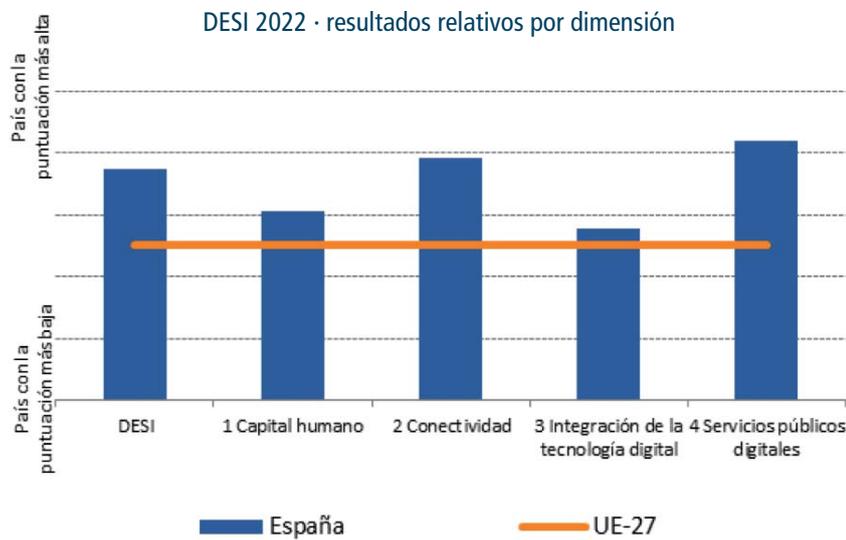
¿Qué es el Índice de Economía y Sociedad Digitales (DESI)?



economistas
Consejo General

SERVICIO DE ESTUDIOS

Evolución España - UE



FUENTE: <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/policies/desi-spain>

El DESI español **ha aumentado 20 puntos** porcentuales entre **2018 y 2022**, por encima de lo que lo ha hecho el de la UE.

Sobresaliente
en **CONECTIVIDAD** y **SERVICIOS PÚBLICOS DIGITALES**

Solo Aprobado
en **CAPITAL HUMANO** e **INTEGRACIÓN DE LA TECNOLOGÍA DIGITAL**

LEEMOS POR TI

Sin duda tener conocimiento de cómo se mide y compara, a nivel de la UE, la denominada Economía y Sociedades Digitales **es útil, tanto para empresas, como organizaciones e instituciones de diverso ámbito.**

El denominado "índice de la economía y sociedades digitales (DESI)" proporciona una **cifra sintética y comparable** sobre el **grado de digitalización** en los distintos países miembros y en el conjunto de la Unión, siendo por tanto **una referencia muy útil de hacia dónde debemos trabajar e incidir.**

España ha mejorado en sus posiciones a nivel de la UE, debiendo dedicar aún esfuerzos y recursos en el ámbito de **CAPITAL HUMANO e INTEGRACIÓN DE LA TECNOLOGÍA DIGITAL.** Recomendados la **lectura y análisis del check-list e ítems** que son incluidos en este índice de cara a preparar las diversas estrategias de desarrollo empresarial y social, así como la intervención en los debates y foros correspondientes.



Presupuestos Generales del Estado y su ejecución real: un análisis de sus diferencias

Meses atrás, desde el Servicio de Estudios, realizamos una *píldora* en la que desglosábamos y analizábamos los Presupuestos Generales del Estado (PGE) y a la que llamamos **Las grandes cifras de los PGE¹**. Ahora, con la reciente publicación de la liquidación de los presupuestos de 2022, hemos visto oportuno hacer un análisis algo más pormenorizado de las partidas de gastos e inversión de estos presupuestos, así como del porcentaje de ejecución real de cada una de ellas.

En la *píldora* mencionada, explicábamos cómo dentro del Presupuesto (y de la liquidación) encontramos **tres métodos principales de organizar las partidas de gastos e inversión**. A continuación, para facilidad del lector, los volvemos mencionar²:

- **Por secciones (u orgánica):** Se divide por quien efectúa el gasto o inversión, es decir, a quien está asignado ese dinero público (P.E: Sanidad, Universidades o Cultura y Deporte).
- **Por programas:** Se separa por qué o para qué se gasta. Se realiza la misma división que por secciones, pero se especifica a que va destinado el gasto (P.E: Sanidad: Prestaciones sanitarias y farmacia; o Universidades: Investigación científica).
- **Por capítulos (o económica):** Agrupando por cómo se gasta, es decir, por la naturaleza económica del gasto. Encontramos 9 capítulos: (1) Gastos de personal, (2) Gastos corrientes en bienes y servicios, (3) Gastos financieros, (4) Transferencias corrientes, (5) Fondo de contingencia y otros imprevistos, (6) Inversiones reales, (7) Transferencias de capital, (8) Activos financieros y (9) Pasivos financieros).

CRÉDITOS INICIALES (1)	CRÉDITOS EXTRAORDINARIOS Y SUPLEMENTOS DE CRÉDITO (2)	AMPLIACIONES DE CRÉDITO (3)	TRANSFERENCIAS DE CRÉDITO (4)	INCORPORADOS REMANENTES DE CRÉDITO (5)	CRÉDITOS GENERADOS POR INGRESOS (6)	BAJAS POR ANULACIÓN Y RECTIFICACIÓN Y OTRAS MODIFICACIONES (7)	CRÉDITOS DEFINITIVOS (8)
------------------------	---	-----------------------------	-------------------------------	--	-------------------------------------	--	--------------------------

Conviene recordar y tener en cuenta que dentro de la liquidación se especifican las modificaciones de crédito realizadas durante el año en cada partida. Al publicar los PGE se establece el crédito inicial, y durante el año según la situación y necesidades de cada partida presupuestaria, se le añade o se le quita crédito. Para simplificar la explicación, en la tabla posterior mostramos todas las clasificaciones posibles de una modificación de crédito. Una vez se aplican estas modificaciones al crédito inicial, nos queda el crédito definitivo.

1. <https://servicioestudios.economistas.es/wp-content/uploads/sites/25/2022/12/SE-Clave21-PGE.pdf>

2. Para mayor información consultar BOE-A-2014-879: [https://www.boe.es/eli/es/res/2014/01/20/\(4\)](https://www.boe.es/eli/es/res/2014/01/20/(4))

Análisis de la liquidación de las partidas

Seguidamente, pasamos al objetivo principal de esta clave económica, que no es otro que aportar una imagen general que nos sirva para entender cuántos de los fondos y dónde han sido trasladados finalmente en nuestra economía. Para ilustrarlo nos apoyaremos en el siguiente ejemplo:

	CRÉDITOS DEFINITIVOS (1)	OBLIGACIONES RECONOCIDAS NETAS		PAGOS REALIZADOS		
		IMPORTE (2)	% 2H	IMPORTE (4)	% 3H	% 3I2
Servicios Marítimos	170.394	170.330	100,0	170.330	100,0	100,0
TRANSPORTES, MOVILIDAD Y AGENDA URB.	170.394	170.330	100,0	170.330	100,0	100,0
Cooperación para el desarrollo	590.617	380.320	64,4	372.560	63,1	98,0
ASUNTOS EXT., U. E. Y COOPERACIÓN	296.497	86.305	29,1	78.545	26,5	91,0
TRABAJO Y ECONOMÍA SOCIAL	1.299	1.194	91,9	1.194	91,9	100,0
SANIDAD	292.821	292.821	100,0	292.821	100,0	100,0

3. Datos de todas las tablas en miles de euros



Hemos tomado la partida de Servicios marítimos y la de Cooperación para el desarrollo del ejemplo anunciado, que se distribuyen entre las secciones que encontramos debajo de ambos títulos. Partimos de una primera columna que contiene el término mencionado anteriormente de crédito definitivo. Después encontramos una segunda columna combinada con el importe neto que se ha comprometido como inversión y un porcentaje de cuánto supone sobre el crédito definitivo. Por último, se recoge el importe realmente desembolsado y el porcentaje que supone sobre las dos variables mencionadas anteriormente. Esta última variable es la que nos indicará la **recepción real** de la economía de estos fondos, aunque sin ilustrarnos sobre su eficiencia y eficacia, únicamente aporta el grado de ejecución definitivo. **Estas, eficiencia y eficacia, deberían ser objeto de análisis posterior a cada grado de ejecución.**

Con motivo de la reducida extensión con la que solemos hacer estos informes, no es nuestro objetivo analizar una a una cada partida presu-

pueraria. Sin embargo, como decíamos, sí que entendemos que es un ejercicio importante a realizar, **y es eso lo que queremos resaltar con esta clave económica.** En definitiva, es una reflexión general de la gran necesidad que supone para nuestra economía hacer un seguimiento de la eficiencia y eficacia de los recursos públicos y, además, valorar en qué medida los fondos han estado alineados y han colaborado a la consecución de los objetivos establecidos inicialmente.

Por ello, una vez realizado un análisis preliminar muy global, y teniendo en cuenta que algunos de ellos pueden ser a causa de circunstancias concretas, resaltaríamos lo siguiente:

Nos puede llamar la atención la **escasa recepción real por parte de la economía de los fondos destinados a la I+D+i**, encontrándonos con datos como que ni un euro de los 88 millones inicialmente asignados al plan de modernización y competitividad del sector turístico ha alcanzado su destino o asignación inicial. Quizás tiene alguna explicación, pero la desconocemos.

	CRÉDITOS DEFINITIVOS (1)	OBLIGACIONES RECONOCIDAS NETAS		PAGOS REALIZADOS		
		IMPORTE (2)	% 2/1	IMPORTE (4)	% 3/1	% 3/2
Administración General de Ciencia e Innovación	34.727	19.862	57,2	19.096	55,0	96,1
Investigación básica	2.202.037	493.277	22,4	467.490	21,2	94,8
Investigación y desarrollo relacionados con la defensa	1.114.446	1.057.191	94,9	709.487	63,7	67,1
Investigación y desarrollo en otros sectores	3.615.773	1.164.236	32,2	1.152.140	31,9	99,0
Política Industrial España 2030. I+D+i+Digitalización	296.281	21.524	7,3	20.258	6,8	94,1
Plan moderniz. y competitiv. sect. turist. I+D+i+Digitaliz.	88.320	6.202	7,0	0	0	0
Conectiv. Digit., Impulso Ciberseg. y Desplieg 5G. I+D+i+Dig.	994.486	622.499	62,6	119.589	12,0	19,2
Estrategia Nacional de Inteligencia Artificial. I+D+i+Digit.	175.800	155.000	88,2	77.000	43,8	49,7
Conectiv. Dig., Impulso Ciberseg. Desplieg 5G. Otr. act. ec.	638.238	36.234	5,7	20.994	3,3	57,9

Esto es especialmente relevante si tenemos en cuenta la **urgencia** de algunos de estos aspectos como la ciberseguridad, o la **pérdida de oportunidades** en apartados con mucho potencial como la inteligencia artificial o el despliegue del 5G, las cuales podrían verse como una vía para que España, entre otras cosas, pudiera converger de nuevo con la productividad europea.

	CRÉDITOS DEFINITIVOS (1)	OBLIGACIONES RECONOCIDAS NETAS		PAGOS REALIZADOS		
		IMPORTE (2)	% 2/1	IMPORTE (4)	% 3/1	% 3/2
Modernización de las Administraciones Públicas. Política Ext	78.771	8.426	10,7	8.426	10,7	100,0
Modern. y digitaliz. sist. educat.incl. educ. temprana Educ.	495.618	482.464	97,3	158.372	32,0	32,8
Modernización AAPP. Industria y Energía	306.360	55.370	18,1	52.798	17,2	95,4
Modernización AA.PP. Serv. de carácter general	13.581	4.545	33,5	3.998	29,4	88,0

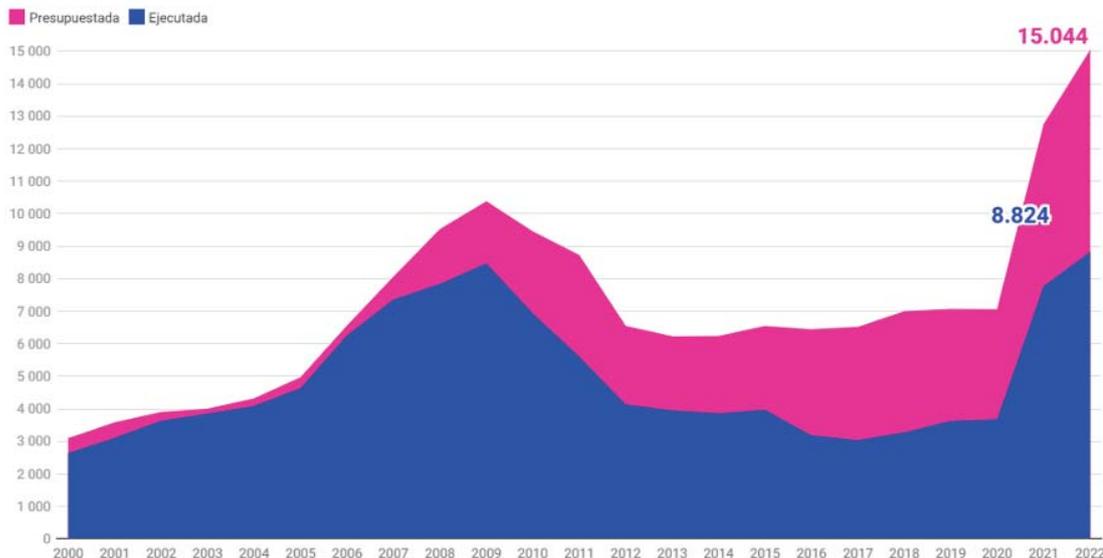
El problema de la escasa ejecución en inversión en I+D+i ha sido mencionado en numerosos informes de distintos servicios de estudios y organismos independientes como son la AIReF o COTEC. De sus publicaciones podemos extraer gráficos como el de la página siguiente.

Observamos que el problema de ejecución en esta partida se viene dando incesantemente desde la crisis financiera de 2008, y que, pese que en los últimos años se ha hecho un esfuerzo por aumentar la partida de gasto, el impacto real sobre la economía no ha sido tan fuerte como se pretendía en un inicio. No obstante, en términos de ejecución nominal se ha alcanzado este último año un máximo histórico, superando 8.475,57 que se realizaron en 2009.



INVERSIÓN PRESUPUESTADA VS EJECUTADA - P46

Sector Público Estatal (Estado + organismos y agencias estatales)
Millones de euros
2000-2022



Fuente: COTEC

Otra faceta a la que los fondos parecen no llegar y que es un problema latente de la economía española es la de la **modernización y mejora de las administraciones públicas**. No son pocas las veces que hemos mencionado desde el Servicio de Estudios la importancia de que se agilicen las gestiones de las AA.PP. y de que se eliminen las trabas

burocráticas, problema que termina **afectando especialmente a las Pymes**, que en nuestro país suponen el 99,8% de nuestro tejido empresarial. Por ello, encontramos que es algo sin duda a resolver el que muchas de las partidas destinadas a estos objetivos no alcancen su finalidad.

	CRÉDITOS DEFINITIVOS (1)	OBLIGACIONES RECONOCIDAS NETAS		PAGOS REALIZADOS		
		IMPORTE (2)	% 2/1	IMPORTE (4)	% 3/1	% 3/2
Protección y desarrollo de recursos pesq. y mejora estruct.	131.926	78.358	59,4	74.972	56,8	95,7
Ordenación y eficiencia energética	790.202	530.077	67,1	529.662	67,0	99,9
Infraestructuras eléctricas, promoción de redes inteligentes	568.253	568.253	100,0	148.000	26,0	26,0
Plan estratégico impulso de la FP. Fomento del Empleo	49.000	24.500	50,0	24.500	50,0	100,0
Impulso a la pyme. Comercio, Turismo y PYMES	597.991	509.145	85,1	312.479	52,3	61,4

Por otro lado, hemos resaltado algunas otras partidas en las que nos llama la atención que no se ponga un mayor esfuerzo en que lleguen los fondos, ya sea porque las consideramos estratégicas para nuestra economía o bien por el coste de oportunidad que se genera al no realizarlas; aunque en el documento analizado podemos encontrar muchas más.

Para finalizar, hemos querido mostrar la **comparativa actual tanto con el año anterior, como con 10 años atrás**, cogiendo como término representativo la columna de pagos realizados entre créditos definitivos (% 3/1 en los ejemplos anteriores). Un primer análisis global nos muestra que, a ese nivel general, ha habido una **leve mejora con respecto a 2021, pero al profundizar en el detalle o desglose nos muestra que ha habido numerosas partidas en las que se ha empeorado**, entre las que destacan educación y formación profesional, y trabajo y economía social con caídas de 10,8 y 18,9 puntos porcentuales, respectivamente. En el lado positivo estarían sanidad (+14,9%) y la transición ecológica y reto demográfico (+18,7). Por otra parte, sobresalen los **continuados bajos valores tanto en industria, comercio y turismo, como en asuntos económicos y transformación digital**.



Presupuestos Generales del Estado y su ejecución real: un análisis de sus diferencias



economistas
Consejo General

SERVICIO DE ESTUDIOS

En este sentido, señalar que si visualizamos la serie temporal de los 10 últimos años (serie disponible), encontramos que con el paso de los años la estructura se ha ido volviendo cada vez **más compleja**, separando las áreas de gasto entre cada vez más secciones diferentes, y dando como resultado preliminar del análisis **grados de ejecución total cada vez menores**.

Esto, unido a lo mencionado anteriormente sobre la modernización de las AA.PP., nos lleva a pensar que no solo no se le está dando la prioridad que consideramos necesaria a la simplificación y mejora de la eficiencia y eficacia del sector público, si no que, desde un análisis global, podría parecer que **está incrementándose la brecha entre lo planificado y lo finalmente ejecutado**. No obstante, como decíamos, se debería llevar a cabo el análisis desglosado y en detalle para concluir que si lo que parece se confirma.

LIQUIDACIÓN PRESUPUESTO POR SECCIONES	2022	2021
CASA DE SU MAJESTAD EL REY	100,0	100,0
CORTES GENERALES	100,0	100,0
TRIBUNAL DE CUENTAS	84,1	82,6
TRIBUNAL CONSTITUCIONAL	83,3	82,5
CONSEJO DE ESTADO	72,6	73,9
DEUDA PÚBLICA	98,1	96,0
CLASES PASIVAS	99,8	99,9
CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL	79,0	72,8
APORT. MUTUALISMO ADMINISTRATIVO	87,2	89,8
CONTRATACIÓN CENTRALIZADA	88,1	88,8
ASUNTOS EXT., U. E. Y COOPERACIÓN	78,2	75,0
JUSTICIA	96,5	93,6
DEFENSA	93,2	93,8
HACIENDA Y FUNCIÓN PÚBLICA	53,7	49,1
INTERIOR	94,8	96,4
TRANSPORTES, MOVILIDAD Y AGENDA URB.	73,7	73,5
EDUCACIÓN Y FORMACIÓN PROFESIONAL	78,9	89,7
TRABAJO Y ECONOMÍA SOCIAL	65,4	84,3
INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO	32,0	24,4
AGRICULTURA, PESCA Y ALIMENTACIÓN	69,6	76,5
POLÍTICA TERRITORIAL	70,1	77,0
TRANSICIÓN ECOLÓGICA Y RETO DEMOGR.	77,5	58,8
CULTURA Y DEPORTE	63,0	63,6
PRESIDENCIA, REL. CORTES Y MEM. DEMOCR.	86,8	87,1
SANIDAD	82,2	67,3
ASUNTOS ECONÓM. Y TRANSFORM. DIGITAL	28,0	23,9
CIENCIA E INNOVACIÓN	46,7	41,8
DERECHOS SOCIALES Y AGENDA 2030	87,5	92,6
IGUALDAD	89,7	85,2
CONSUMO	71,4	72,6
INCLUSIÓN, S. S. Y MIGRACIONES	99,0	95,2
UNIVERSIDADES	83,4	84,2
RELACIONES FINANCIERAS CON LA U. E.	95,7	96,1
FONDO DE CONTINGENCIA	-	-
FONDOS DE COMPENSACIÓN INTERTERRIT.	79,0	76,0
OTRAS RELAC. FINANC. CON ENTES TERRIT.	99,5	99,9
SISTEMAS DE FINANC. DE ENTES TERRIT.	99,8	99,8
TOTALES	87,0	86,2

LEEMOS POR TI

La **liquidación** anual de los Presupuestos Generales del Estado nos muestra cada año las **diferencias existentes entre lo presupuestado en un inicio y lo realmente ejecutado a final del ejercicio**.

En el documento encontramos primero las **modificaciones de crédito**, que son los ajustes (aumentos, transferencias, incorporación de remanentes...) que se realizan sobre los **créditos iniciales** de cada partida a lo largo del año, según necesidades o circunstancias concretas, y que nos deja con la partida de **créditos definitivos**.

A partir de estos créditos definitivos se realiza el análisis de lo que se ha ejecutado realmente de los presupuestos. En este análisis encontramos datos llamativos como la **escasa llegada a la economía** de los fondos destinados a la I+D+i o a la **modernización de las Administraciones Públicas**.

Por último, hemos realizado un **ejercicio comparativo entre la liquidación del 2022 y los últimos años de la serie disponible (10 últimos años)**, y se aprecia que al haber ido aumentando el número de secciones de gasto, con estructuras más complejas, se obtiene cada año posterior un **grado global de ejecución menor**. Por todo ello, parece importante el dedicar tiempo y recursos a agilizar la toma de decisiones, analizando en mayor detalle por secciones menores con capacidad de gasto e inversión, y añadiendo estudios en los que se evalúe la eficiencia y eficacia de cada asignación presupuestaria pública.



Salario Mínimo y Cotizaciones Sociales

Directiva (UE) 2022/2041 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de octubre de 2022 sobre unos salarios mínimos adecuados en la Unión Europea

Con el fin de mejorar las condiciones de vida y de trabajo en la Unión, en particular la adecuación de los salarios mínimos para los trabajadores al objeto de contribuir a una convergencia social al alza y reducir la desigualdad salarial, la presente Directiva establece un marco para: a) adecuar los salarios mínimos legales con el objetivo de lograr unas condiciones de vida y de trabajo dignas; b) fomentar la negociación colectiva sobre la fijación de salarios; c) mejorar el acceso efectivo de los trabajadores a los derechos a la protección del salario mínimo, cuando así lo establezcan el Derecho nacional o los convenios colectivos.

Artículo 1.1

Esta Directiva respeta la autonomía de los interlocutores sociales, así como la negociación colectiva, que la fomenta; **y no obliga a introducir un salario mínimo legal** a los países que no lo tienen, siempre y cuando el funcionamiento de la negociación colectiva garantice unos salarios consensuados, tras el fomento de ese mecanismo negociador.

Procedimiento de fijación de salarios mínimos

Los Estados miembros con salarios mínimos legales tienen que establecer los procedimientos necesarios para que la fijación y actualización de los salarios mínimos legales se guíe por los objetivos de lograr un nivel de vida digno, reducir la pobreza de los ocupados, fomentar la cohesión y la convergencia sociales al alza y reducir la brecha salarial de género.

Los criterios para tener en cuenta son:

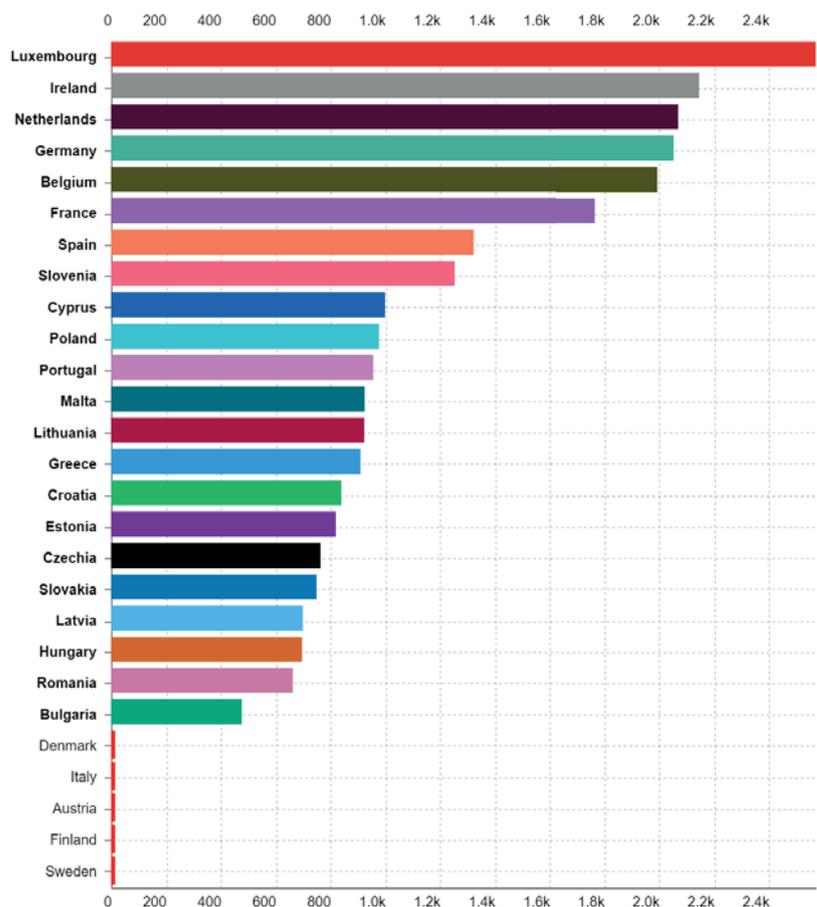
- El poder adquisitivo de los salarios mínimos legales, teniendo en cuenta el coste de la vida.
- La cuantía general de los salarios y su distribución.
- La tasa de crecimiento de los salarios.
- Los niveles y la evolución de la productividad nacional a largo plazo.

Los valores de referencia a utilizar son el **60 % de la mediana salarial bruta** y el **50 % del salario medio bruto (SMB)**.

El Salario Mínimo Interprofesional (SMI) de los países de la UE

Desde 2023, que también lo instituye Chipre, son 22 los países de la UE que tienen SMI. **Austria, Dinamarca, Finlandia, Italia y Suecia no tienen SMI**; no obstante, los países nórdicos tienen una histórica tradición de negociación colectiva.

GRÁFICO 1. SMI países UE (€)



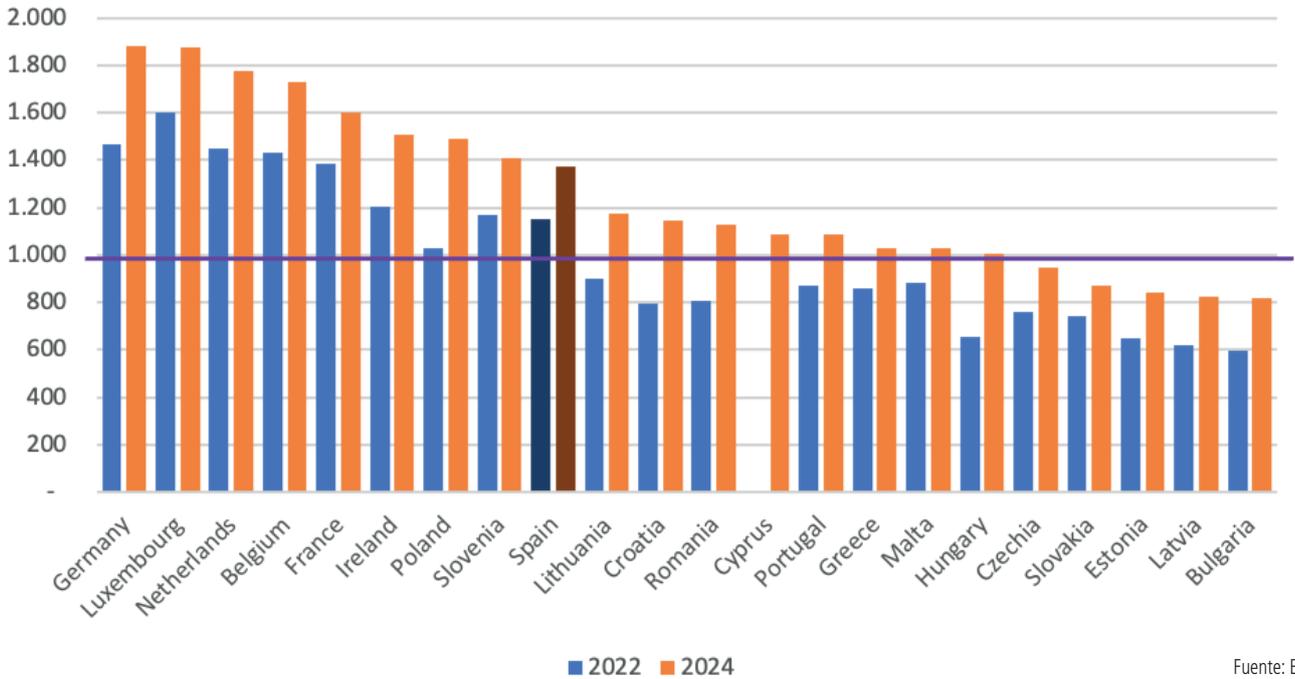
Fuente: EUROSTAT



Las diferencias son relevantes si el salario se expresa en euros (€), por ello para realizar una adicional comparación internacional podemos ajustar por los precios relativos, es decir, por la Paridad de

Poder Adquisitivo (€ppa), reduciéndose así los diferenciales. Se muestra esta información para 2022 y 2024, en el gráfico 2.

GRÁFICO 2. SMI, países de la UE (€ppa/mes)



Fuente: EUROSTAT

Solo 5 países se sitúan por debajo de los 1.000 €ppa en 2024, ocupando Bulgaria el último lugar (con 816 €ppa), mientras que otros 5 lo hacen por encima de los 1.500 €ppa, siendo Alemania quien

ostenta el primer puesto (1.883 €ppa). **España, con 1.374 €ppa en 2024, se sitúa por encima de la media de este conjunto de países (1.256 €ppa).**

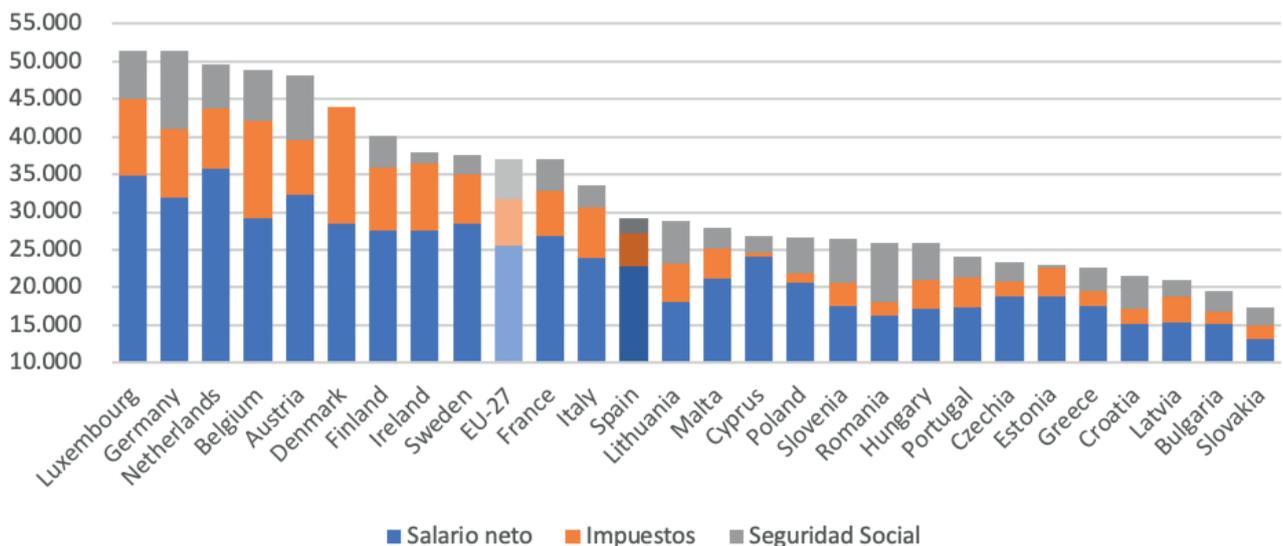
Comparación del SMI con el SMB

Salario bruto y sus componentes

En el gráfico 3, se muestra el SMB, descompuesto en sus partes: salario neto, impuestos y cotizaciones a la seguridad social para 2022, último dato disponible.

España, con un SMB cercano a los 30.000 €ppa/año, se sitúa por debajo de la media de la UE; también resulta menor el peso de las Cotizaciones sociales a cargo del trabajador.

GRÁFICO 3. SALARIO BRUTO ANUAL Y SUS COMPONENTES, países de la UE, 2022 (€ppa/año)



Fuente: EUROSTAT

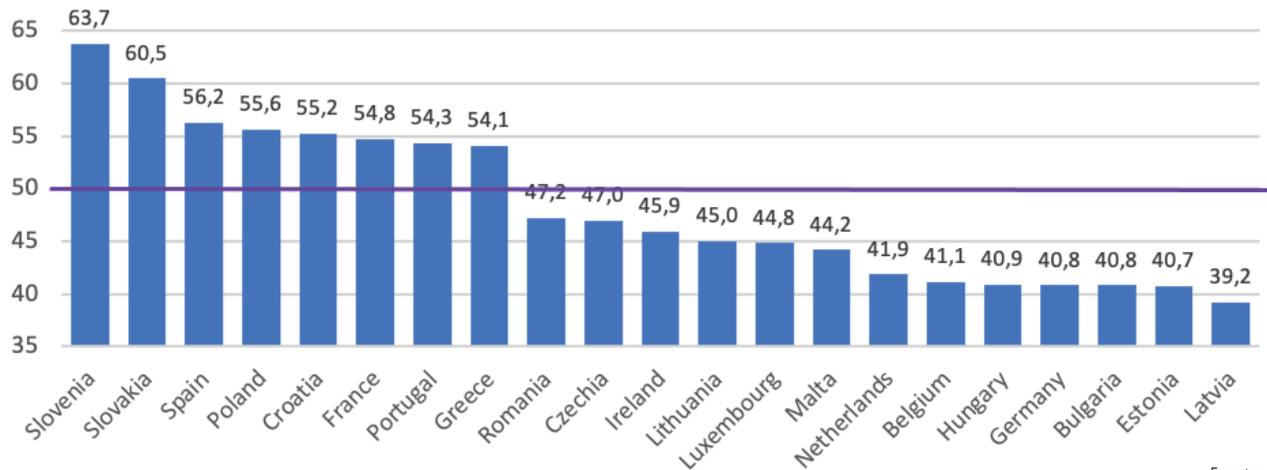


Relación entre el SMB y el SMI

Por su parte, el gráfico 4 presenta la relación entre el SMI y el SMB (%) en 2022.

Como puede verse, 8 países tienen un SMI que es, al menos, el 50% del SMB; **España ocupa el tercer puesto.**

GRÁFICO 4. SMI/SMB, países de la UE, 2022 (%)



Fuente: EUROSTAT

Consecuencias del crecimiento del SMI

El aumento del SMI ha sido bastante intenso en los últimos años en casi todos los países, sobre todo desde la pandemia de la COVID-19, aunque también es cierto que en los dos últimos años la cesta de la compra ha incrementado mucho su precio, por lo que el poder adquisitivo se ha resentido.

En España, el mayor incremento se produjo en 2019, como puede verse en el cuadro 1.

CUADRO 1. SMI en España, 2018-2024

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
€/mes	655	708	736	900	950	965	1.000	1.080	1.134

Fuente: EUROSTAT

Objetivos del incremento del SMI

- Reducir la pobreza laboral y la desigualdad de la renta.
- Mejorar la situación de los colectivos con salarios más bajos: jóvenes, mujeres y personas de baja cualificación, entre otros.
- Aumentar la demanda de las familias y el crecimiento económico.

Riesgos del incremento del SMI

- Aumento de los costes laborales y pérdida de competitividad
- Destrucción de empleo, especialmente en los colectivos que se quieren beneficiar
- Incremento de los precios, para evitar la reducción de márgenes.
- Mayor y real impacto sobre las PYMES.

Impacto del crecimiento del SMI sobre las Cotizaciones Sociales

Sin entrar al análisis de los alcances de las subidas del SMI sobre el crecimiento económico, el empleo o los precios —que no son objeto de esta clave económica— si se atiende a los datos macroeconómicos registrados por la economía española, analizamos el que afecta a los **Costes Laborales (CL)**, a través del aumento de las **Cotizaciones Sociales (CS)**, en la medida que condiciona la competitividad de las empresas españolas.

El concepto de **CL incluye tanto los Salarios brutos como las CS a cargo de los empleadores**; puesto que las segundas dependen de la cuantía de los primeros, **el aumento del SMI supone un aumento del CL por las dos vías. El impacto está en manos del peso que representen las CS en el CL.**



Además, se analizan los **Costes laborales unitarios (CLU)**, que se obtienen por cociente entre la **Remuneración por asalariado (RAU=RA/As)** y la **Productividad aparente del trabajo (PAT=PIB/PO)**, y que indican que parte de la renta generada por ocupado se destina a la retribución del empleo asalariado.

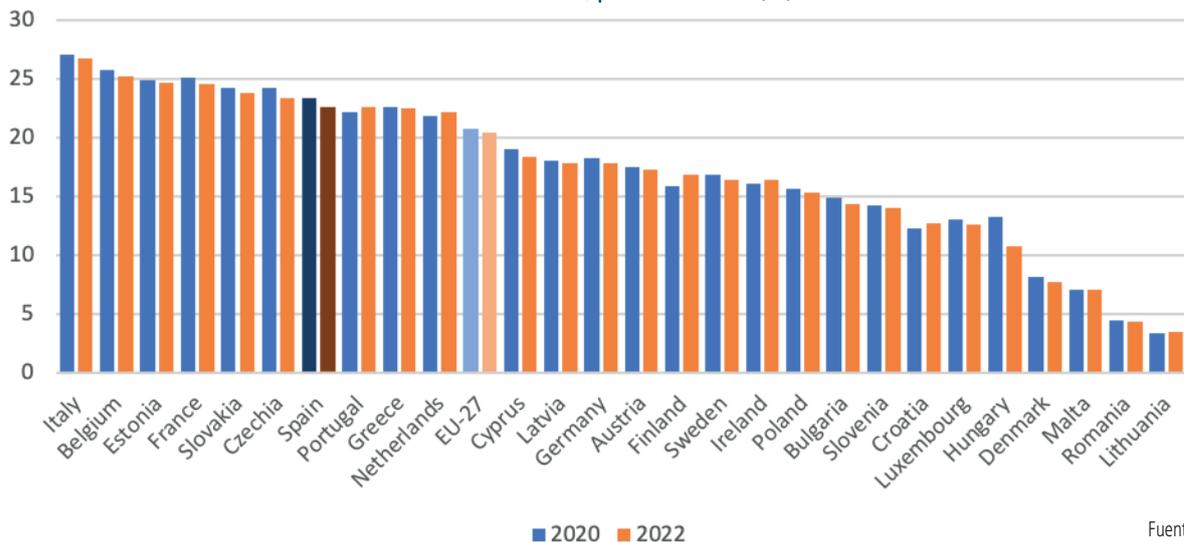
Para ello, se utiliza la información de las Cuentas Nacionales, a partir del PIB por la vía de la renta, sobre la Remuneración de los asalariados (RA) y sus dos componentes, Sueldos y salarios (SB) y Cotizaciones sociales a cargo de los empleadores (CSE), así como al Empleo total (PO) y al Empleo asalariado (As).

Peso de las CSE en España y la UE

En el caso español, el peso de las CS que corren a cargo del trabajador es bajo, como se ha visto anteriormente, pero **es muy alto en las que recaen sobre los empleadores (CSE)**, como se muestra en el gráfico 5.

España se encuentra en la séptima posición (según ordenación en 2022), con un 22,7%; proporción que se ha reducido desde 2020, donde se situaba en el 23,4%. **Ambos valores se sitúan por encima de la media de la UE**, aunque se ha reducido el diferencial, pues España ha pasado de situarse un 12,5% por encima, a estarlo un 11,0%.

GRÁFICO 5. CSE/RA, países de la UE (%)



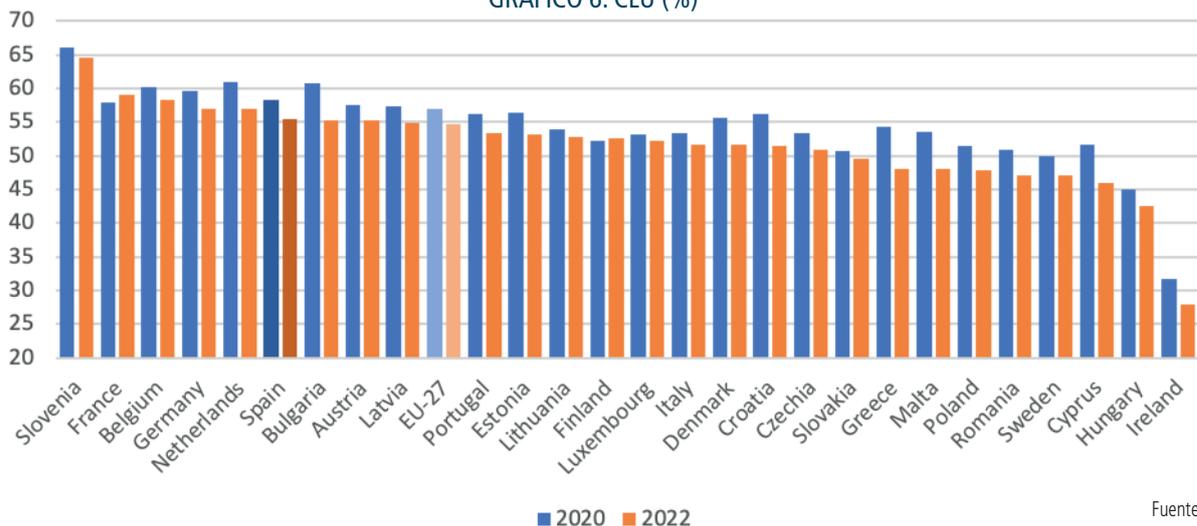
Fuente: EUROSTAT

Los Costes Laborales Unitarios (CLU)

España tiene unos CLU elevados en el contexto de la UE, aunque han disminuido entre 2020 y 2022, al igual que en la mayor parte de los países, tal como se muestra en el gráfico 6.

Así, el CLU español ha pasado del 58,4 al 55,4%, reduciendo su diferencial con la UE, de tal manera que en el primer año superaba en un 2,5% a la media, mientras que en el segundo lo hace en un 1,5%.

GRÁFICO 6. CLU (%)



Fuente: EUROSTAT



Los resultados anteriores nos indicarían que **el aumento del SMI no habría implicado un aumento del peso de las CSE ni de los CLU en España**, al menos en términos agregados; **sin embargo, sus valores son muy elevados en relación con los países de la UE.**

Es evidente que las cotizaciones sociales constituyen un impuesto al factor trabajo y, como tal, interfieren en la formación de salarios y en el equilibrio en el mercado, además de en la competitividad de las

empresas, **sobre todo en las de menor tamaño.** Por ello, parecería sensato que, en un país con una alta tasa de paro y bajos salarios, se reflexione sobre la posibilidad de sustituir parte de la recaudación obtenida por esta vía por otras fuentes de financiación, o que se amplíen los beneficios en la cotización para proteger a los colectivos de trabajadores y a las empresas más vulnerables, o que se busquen otros mecanismos de eficiencia y eficacia del gasto público que vengan a sustituir esta recaudación.

LEEMOS POR TI

En octubre de 2022, el Parlamento Europeo y el Consejo adoptaron una directiva en la que se establecían las bases del SMI para los integrantes de la UE, **sin obligar a introducirlo siempre y cuando el funcionamiento de la negociación colectiva garantice unos salarios debidamente consensuados.** Los valores de referencia a utilizar son **el 60% de la mediana salarial bruta y el 50% del salario medio bruto (SMB).** España, con un SMI de **1.374 €ppa en 2024**, se sitúa por encima de la media de este conjunto de países (1.256 €ppa).

El SMB, está compuesto por salario neto, impuestos y cotizaciones a la seguridad social. España, con un SMB cercano a los 30.000 €ppa/año, se sitúa por debajo de la media de la UE; **también resulta menor el peso de las cotizaciones sociales a cargo del trabajador.**

El concepto de Coste Laboral (CL) incluye tanto los Salarios brutos como las Cotizaciones Sociales (CS) a cargo de los empleadores. El aumento del SMI supone un aumento del CL por las dos vías. El impacto está en manos del peso que representen las CS en el CL. En el caso español, **el peso de las CS que corren a cargo del trabajador es bajo, pero es muy alto en las que recaen sobre los empleadores (CSE).**

Las Cotizaciones sociales constituyen **un impuesto al factor trabajo** y, como tal, interfieren en la formación de salarios y en el equilibrio en el mercado, además de en la competitividad de las empresas, sobre todo en las de menor tamaño. Por ello, parecería sensato que, en un país con una alta tasa de paro y bajos salarios, **se reflexione sobre la posibilidad de sustituir parte de la recaudación obtenida por otras vías o gestión.**



**OBSERVATORIO
FINANCIERO y
CLAVES
ECONÓMICAS**

Consejo General de Economistas de España

C/ Nicasio Gallego 8

28010- Madrid

Tfno 914322670

www.economistas.es