

## EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA RESÚMENES DE LAS SECCIONES



### I ENTORNO EXTERIOR DE LA ZONA DEL EURO

La economía mundial continúa creciendo a un ritmo moderado, y la recuperación está cobrando cierto impulso paulatinamente, aunque sigue siendo frágil. Los indicadores de opinión más recientes apuntan a una posible mejora del clima internacional en el último trimestre de 2012, aunque algunos indicadores se mantienen por debajo de sus medias de largo plazo, y se espera que la actividad se fortalezca gradualmente. La inflación mundial se moderó en noviembre, debido a que los precios de la energía reanudaron su tendencia descendente.

### 2 EVOLUCIÓN MONETARIA Y FINANCIERA

#### 2.1 DINERO Y CRÉDITO DE LAS IFM

Los datos monetarios disponibles hasta noviembre de 2012 confirman el débil ritmo de expansión subyacente del dinero y del crédito que se ha venido observando durante un período prolongado. Al mismo tiempo, la tasa de crecimiento interanual de M1 continuó aumentando, como consecuencia de la preferencia de los sectores tenedores de dinero por activos muy líquidos en un entorno de tipos de interés bajos. El crédito de las IFM al sector privado no financiero de la zona del euro mantuvo su debilidad en términos históricos y siguió ocultando una evolución heterogénea en los distintos países, si bien en los últimos meses ha mostrado algunas señales de estabilización. Las condiciones de demanda explican gran parte de la actual debilidad del crédito, aunque también persisten restricciones de oferta en algunos países. Los datos monetarios más recientes continúan apuntando a un aumento de la confianza y a una menor segmentación de los mercados financieros de la zona del euro.

#### 2.2 EMISIONES DE VALORES

En octubre de 2012, la tasa de crecimiento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por residentes en la zona del euro descendió como consecuencia de la caída de las emisiones observada en la mayoría de los sectores, salvo en el de las sociedades no financieras. El incremento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por este sector parece haberse estabilizado en niveles muy elevados, lo que posiblemente se deba a que esta fuente de financiación ha sustituido, en cierta medida, al crédito bancario. La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas aumentó marginalmente en todos los sectores en octubre.

#### 2.3 TIPOS DE INTERÉS DEL MERCADO MONETARIO

Los tipos de interés del mercado monetario se mantuvieron prácticamente estables entre principios de diciembre de 2012 y comienzos de enero de 2013. En consecuencia, en el duodécimo período de mantenimiento de 2012, que se inició el 12 de diciembre, el eonia permaneció en niveles muy bajos y registró un mínimo histórico hacia finales de año, reflejando así la persistencia de un abundante exceso de liquidez durante el período.

## 2.4 MERCADOS DE RENTA FIJA

Entre finales de noviembre de 2012 y principios de enero de 2013, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo con calificación AAA de la zona del euro se incrementó unos 10 puntos básicos, hasta situarse en torno al 1,8% el 9 de enero. En Estados Unidos, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo aumentó alrededor de 25 puntos básicos en ese mismo período, y el 9 de enero se situó en el 1,9% aproximadamente. En general, estos incrementos se registraron al final del período analizado, al mejorar el clima de los mercados en lo que respecta a los activos con riesgo. La incertidumbre existente en torno a la evolución futura de los mercados de renta fija de la zona del euro, medida por la volatilidad implícita en estos mercados, se mantuvo prácticamente inalterada. Los indicadores de mercado sugieren que las expectativas de inflación siguen firmemente ancladas en niveles acordes con la estabilidad de precios.

## 2.5 TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS Y DE LOS DEPÓSITOS

En noviembre de 2012, los tipos de interés aplicados por las IFM a los préstamos a largo plazo concedidos a los hogares para adquisición de vivienda y a las sociedades no financieras volvieron a descender ligeramente, mientras que los tipos de interés de los préstamos a corto plazo otorgados a los hogares apenas registraron cambios y los correspondientes a las sociedades no financieras se redujeron. Los diferenciales entre los tipos de interés de los créditos de hasta un millón de euros y los de los créditos de más de un millón de euros concedidos a las sociedades no financieras siguieron siendo elevados, tanto para los vencimientos a corto plazo como a largo plazo.

## 2.6 MERCADOS DE RENTA VARIABLE

Entre finales de noviembre de 2012 y principios de enero de 2013, las cotizaciones bursátiles aumentaron tanto en la zona del euro como en Estados Unidos, pese a la publicación de información dispar sobre los mercados a ambos lados del Atlántico. En la zona del euro, las decisiones adoptadas por los líderes europeos sobre Grecia y el mecanismo único de supervisión respaldaron el favorable clima de los mercados. En Estados Unidos, por el contrario, el apetito por el riesgo se vio atenuado en diciembre por la persistencia de la incertidumbre en torno a la resolución de la cuestión del precipicio fiscal, a pesar del incipiente optimismo sobre la actividad económica. En ambas áreas económicas, las cotizaciones bursátiles del sector financiero se comportaron mejor que las del sector no financiero, y la incertidumbre imperante en los mercados bursátiles se mantuvo en niveles reducidos.

# 3 PRECIOS Y COSTES

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro fue del 2,2%, sin variación con respecto a noviembre e inferior al 2,5% de octubre y el 2,6% de agosto y septiembre. Teniendo en cuenta los precios actuales de los futuros sobre el petróleo, se espera que las tasas de inflación caigan de nuevo hasta situarse por debajo del 2% este año. A lo largo del horizonte relevante para la política monetaria, en un entorno de debilidad de la actividad económica de la zona del euro y de expectativas de inflación a largo plazo firmemente ancladas, las presiones inflacionistas subyacentes

deberían seguir siendo limitadas. Se considera que los riesgos para las perspectivas de evolución de los precios siguen estando prácticamente equilibrados en el medio plazo.

## 4 PRODUCTO, DEMANDA Y MERCADO DE TRABAJO

Después de registrar una contracción del 0,2 %, en tasa intertrimestral, en el segundo trimestre de 2012 el PIB real de la zona del euro retrocedió un 0,1 % en el tercer trimestre. Las estadísticas y los indicadores de opinión disponibles siguen apuntando a una nueva debilidad de la actividad, que previsiblemente continuará este año, reflejando el impacto negativo sobre la demanda interna del bajo nivel de confianza de los consumidores y los inversores, así como de la atonía de la demanda externa. No obstante, más recientemente, algunos indicadores coyunturales prácticamente se han estabilizado, aunque en niveles reducidos, y la confianza de los mercados financieros ha aumentado de forma significativa. Más avanzado 2013 debería comenzar una recuperación gradual, a medida que la orientación acomodaticia de la política monetaria, la sustancial mejora de la confianza de los mercados financieros y la menor fragmentación empiecen a mostrar sus efectos sobre la demanda interna privada, mientras que el fortalecimiento de la demanda externa debería sostener el crecimiento de las exportaciones. Los riesgos en torno a las perspectivas económicas de la zona del euro siguen siendo a la baja.

**Si desea leer la versión completa en inglés, haga clic aquí.**