

Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2017

Álvaro Menéndez Pujadas



18 de julio de 2017

Los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios muestran que durante el segundo trimestre de 2017 los criterios de aprobación de préstamos en España se mantuvieron estables en todos los segmentos, mientras que en la UEM se relajaron ligeramente tanto en los préstamos a empresas como en los de los hogares para adquisición de vivienda, manteniéndose prácticamente sin variaciones en los destinados a familias para consumo y otros fines. La demanda de crédito de las empresas habría permanecido estable en España y habría aumentado en el conjunto de la UEM, en tanto que la procedente de los hogares habría crecido en ambas áreas y en los dos segmentos. Tanto las entidades españolas como las del área del euro percibieron, en general, una estabilidad o mejoría de las condiciones de acceso a los mercados mayoristas, mientras que en los minoristas las de nuestro país señalaron un ligero empeoramiento, que no se observó para el conjunto de la UEM. Las medidas regulatorias y supervisoras habrían favorecido, en ambas áreas, un cierto aumento de los activos totales de las entidades y de sus niveles de capital. Finalmente, las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico habrían contribuido, tanto en España como en la UEM, a una mejoría de la situación financiera de las entidades, a una cierta relajación de los criterios de aprobación de préstamos y a una suavización de las condiciones aplicadas.

Este artículo ha sido elaborado por Álvaro Menéndez Pujadas, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Principales resultados

En este artículo se presentan los resultados de la Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB) de julio de 2017, que contiene información sobre la evolución de las condiciones de oferta y demanda de crédito en el segundo trimestre del año, así como sobre las perspectivas para los tres meses siguientes. Esta edición incluye las preguntas *ad hoc* relativas a la evolución de las condiciones de acceso a los mercados de financiación mayorista y minorista, al impacto de las medidas regulatorias y supervisoras de capital, apalancamiento o liquidez y a los efectos de las operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO, por sus siglas en inglés) del BCE¹. En este epígrafe se comentan los principales resultados obtenidos a partir de las respuestas de las diez instituciones españolas que participan en la encuesta y se comparan con los relativos al conjunto del área del euro, mientras que en los siguientes apartados se realiza un análisis más detallado de los resultados para España².

Los resultados de la encuesta para el segundo trimestre de 2017 muestran que los criterios de aprobación de préstamos se mantuvieron en promedio estables en España en todos los segmentos (véase gráfico 1). En la UEM, en cambio, se relajaron ligeramente tanto en los préstamos a empresas como en los de hogares para adquisición de vivienda, manteniéndose prácticamente sin variaciones los de los créditos destinados a familias para consumo y otros fines. En cuanto a los márgenes aplicados a los créditos ordinarios, en España no variaron en las operaciones de financiación con las empresas, mientras que en los préstamos a hogares se redujeron algo en los dos segmentos. En la zona del euro continuaron contrayéndose en todas las modalidades. Para el trimestre en curso, las entidades españolas preveían un ligero endurecimiento en los criterios de concesión de créditos a hogares, no anticipando variaciones en los préstamos a sociedades, mientras que las de la UEM esperaban una ligera relajación de dichos criterios en todos los segmentos.

De acuerdo con las respuestas de las entidades participantes en la encuesta, en el segundo trimestre de 2017 la demanda de crédito de las empresas habría permanecido estable en España, mientras que habría aumentado en el conjunto de la UEM. En los dos segmentos de hogares habría crecido en ambas áreas (véase gráfico 1). Para el tercer trimestre, preveían que las peticiones de fondos aumentarían de forma generalizada tanto en España como en la zona del euro.

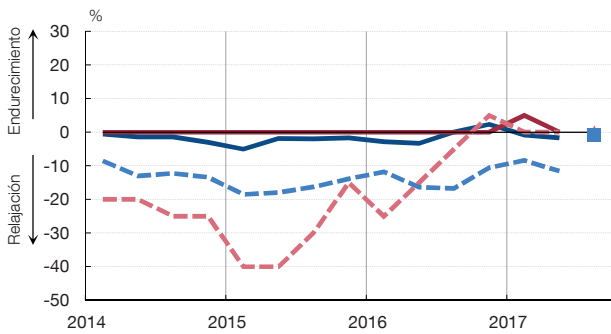
La dispersión de las respuestas de las entidades nacionales sobre los criterios de aprobación de préstamos, referidas al último período observado, fue nula en el segmento de créditos a empresas y reducida en los de los préstamos a hogares. En el caso de la demanda, la

1 El Banco de España ha hecho públicos estos resultados, en su dirección de Internet (<http://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/epb.html>), simultáneamente con la publicación de este artículo y con la difusión por parte del BCE de los resultados relativos al área del euro. En dicha dirección se encuentran disponibles las series históricas de los indicadores agregados por entidades, correspondientes al cuestionario regular, así como información adicional sobre la naturaleza de la EPB. Un análisis más detallado de los resultados para el área del euro en su conjunto puede encontrarse en las sucesivas notas periódicas del BCE, contenidas en su dirección de Internet (<http://www.ecb.int/stats/money/lend/html/index.en.html>).

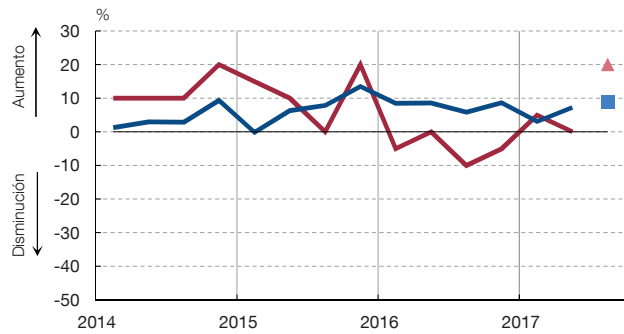
2 El análisis de los resultados realizado en este artículo se basa en los denominados «indicadores de difusión», que se calculan ponderando en función del grado de mejora/empeoramiento o de relajación/endurecimiento que declara cada entidad en sus respuestas, a diferencia de los indicadores calculados en términos de porcentajes netos, que no tienen en cuenta la mencionada ponderación.

1 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS

1.1 VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN Y MÁRGENES APLICADOS A LOS PRÉSTAMOS (a)

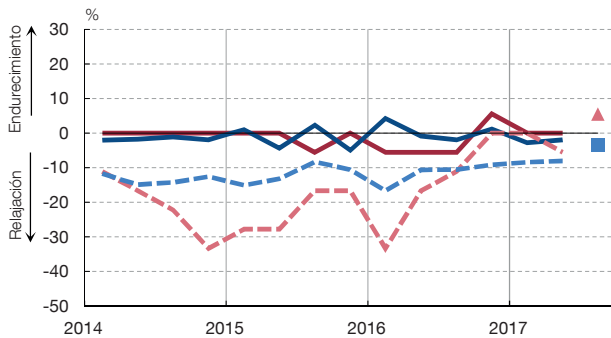


1.2 VARIACIÓN DE LA DEMANDA (b)

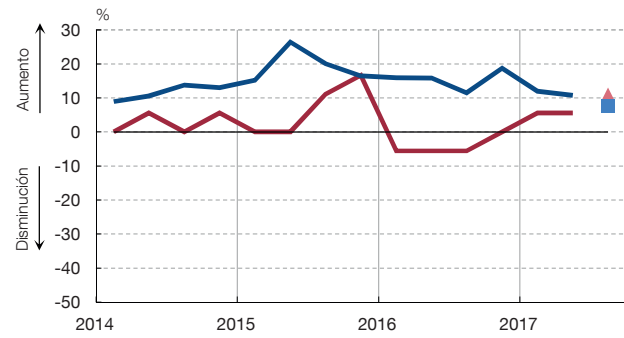


2 CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA

2.1 VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN Y MÁRGENES APLICADOS A LOS PRÉSTAMOS (a)

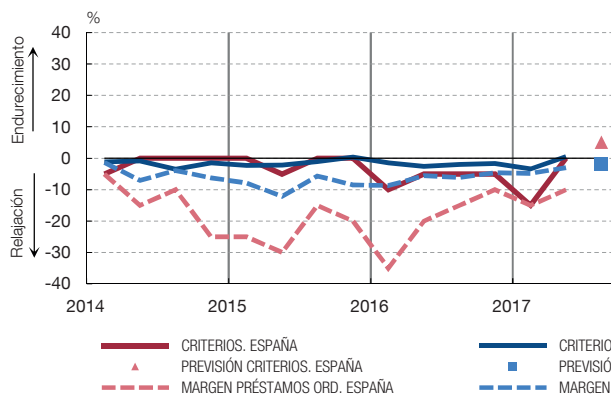


2.2 VARIACIÓN DE LA DEMANDA (b)

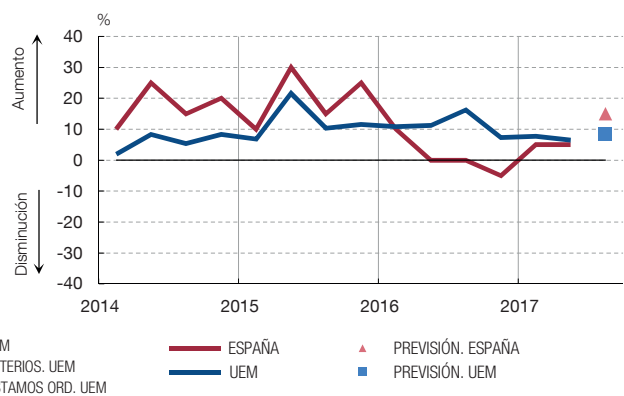


3 CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES

3.1 VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN Y MÁRGENES APLICADOS A LOS PRÉSTAMOS (a)



3.2 VARIACIÓN DE LA DEMANDA (b)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido los criterios, o ampliado los márgenes, considerablemente $\times 1$ + porcentaje de entidades que han endurecido los criterios, o ampliado los márgenes, en cierta medida $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han relajado los criterios, o estrechado los márgenes, en cierta medida $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han relajado los criterios, o estrechado los márgenes, considerablemente $\times 1$.

b Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable $\times 1$ + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento - porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable $\times 1$.

dispersión fue moderada en la financiación a los hogares y algo mayor en el caso de los créditos concedidos a empresas.

Respecto a las preguntas *ad hoc* incluidas en la encuesta, en la primera de ellas las entidades españolas declararon que, durante el segundo trimestre de 2017, percibieron un ligero empeoramiento en las condiciones de acceso a los mercados minoristas, y una estabilidad o ligera mejoría en casi todos los mayoristas, excepto en el de valores de renta fija a corto plazo (véase gráfico A.1). Por su parte, las entidades de la UEM señalaron una evolución favorable tanto en los mercados mayoristas como en los minoristas. En cuanto a las preguntas referidas al efecto de las medidas regulatorias y supervisoras relacionadas con el capital, apalancamiento o liquidez, las entidades de ambas áreas respondieron que, durante el primer semestre de 2017, estas actuaciones favorecieron un cierto aumento de sus activos totales (no así de los ponderados por riesgo en el conjunto de la UEM, que habrían disminuido levemente) y de sus niveles de capital (véase gráfico A.2). Para las entidades nacionales, estas medidas no habrían tenido una incidencia significativa ni sobre sus condiciones de financiación ni sobre los criterios de aprobación de los préstamos y sus márgenes, salvo en los créditos para adquisición de vivienda, en los que habrían propiciado un cierto endurecimiento. En cambio, las entidades de la UEM señalaron que estas medidas habrían favorecido una ligera relajación de sus condiciones de financiación y de los criterios de aprobación de préstamos, en todos sus segmentos, así como una reducción de los márgenes en todas las modalidades, salvo en los créditos a hogares para adquisición de vivienda, en donde habrían aumentado. Respecto a las preguntas sobre las TLTRO del BCE (véanse gráficos A.3, A.4 y A.5), el 40 % de las entidades españolas encuestadas participó en la cuarta y última TLTRO-II, proporción menor que la observada en la muestra de la UEM (63 %). En ambas áreas, los fondos obtenidos en las subastas realizadas se habían destinado principalmente a sustituir otras vías de financiación y a la concesión de préstamos al sector privado. Además, de acuerdo con sus respuestas, tanto en España como en la UEM, estas operaciones habrían contribuido a una mejoría de su situación financiera y habrían favorecido una cierta relajación de los criterios de aprobación de préstamos concedidos a empresas y a hogares, si bien dentro de esta modalidad el impacto sobre los destinados a adquisición de vivienda fue nulo en el caso de España y muy leve en la zona del euro. Por último, esta financiación también propició, en ambas áreas, una suavización de las condiciones aplicadas a los créditos, en todos sus segmentos.

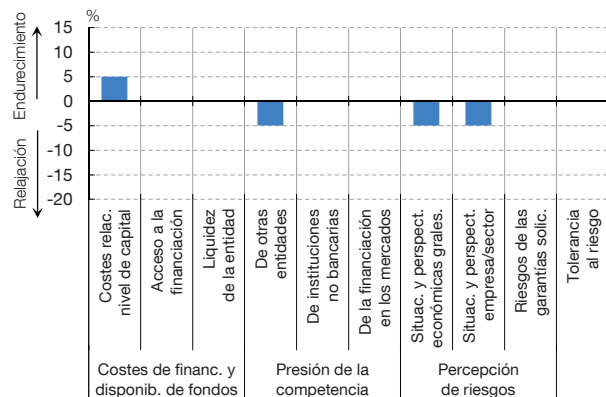
Evolución de las condiciones de oferta y demanda

Un análisis más detallado de las respuestas de las entidades españolas al cuestionario regular muestra que, dentro del segmento del crédito a sociedades no financieras, los criterios de aprobación de préstamos en el segundo trimestre de 2017 se mantuvieron estables para las pymes, relajándose ligeramente para las grandes empresas. El desglose por vencimiento evidencia una leve relajación en las operaciones a corto plazo y una estabilidad en las de plazo más largo. Este comportamiento fue el resultado de efectos contrapuestos, pues, por un lado, los mayores costes relacionados con el nivel de capital habrían contribuido a un ligero endurecimiento de los criterios, mientras que, por otro, la mayor competencia, o la mejoría tanto de la situación económica general como de la solvencia de ciertos sectores o empresas, habría propiciado una cierta relajación (véase gráfico 2).

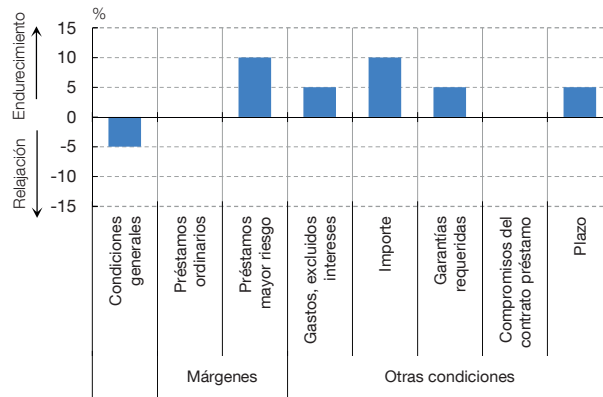
Por su parte, las condiciones generales de las nuevas operaciones se habrían relajado algo, y ello a pesar del efecto ligeramente desfavorable asociado a los mayores costes y menor disponibilidad de fondos, que habría sido contrarrestado por el impacto, en la dirección contraria, de las mayores presiones competitivas (véase gráfico 2). La información más detallada evidencia una evolución heterogénea, reflejando un incremento de los márgenes

1 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS

1.1 CONTRIBUCIÓN DE LOS FACTORES A LA VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS (a)

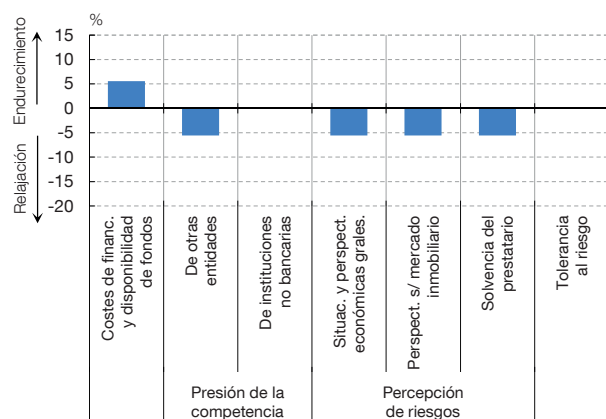


1.2 CAMBIOS EN LAS CONDICIONES DE LOS PRÉSTAMOS (b)

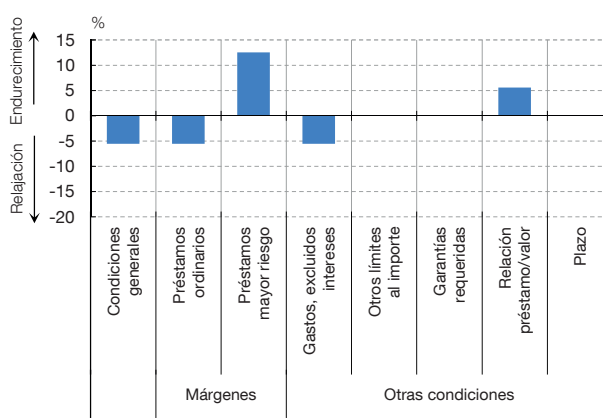


2 CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA

2.1 CONTRIBUCIÓN DE LOS FACTORES A LA VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS (a)

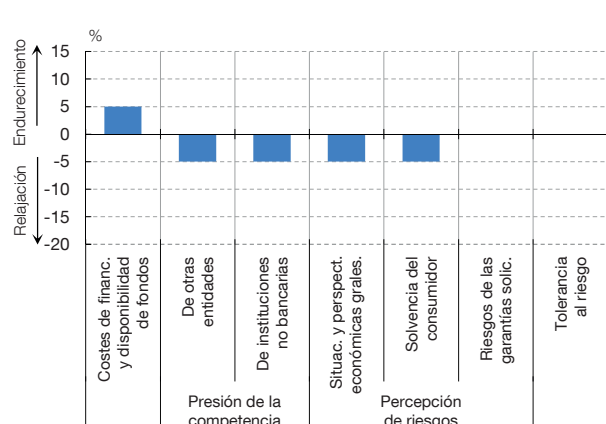


2.2 CAMBIOS EN LAS CONDICIONES DE LOS PRÉSTAMOS (b)

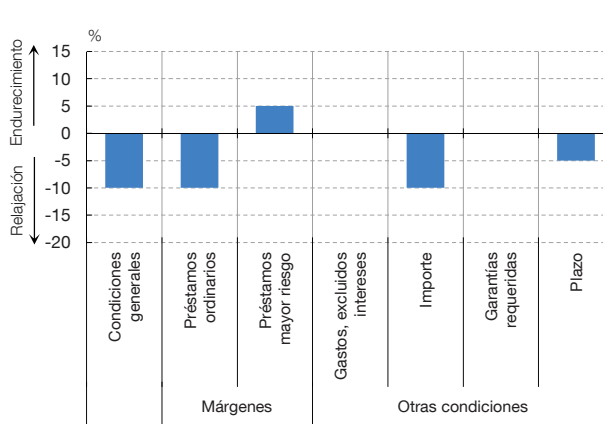


3 CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES

3.1 CONTRIBUCIÓN DE LOS FACTORES A LA VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS (a)



3.2 CAMBIOS EN LAS CONDICIONES DE LOS PRÉSTAMOS (b)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de las entidades que señalan que el factor ha contribuido considerablemente al endurecimiento de los criterios × 1 + porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido en cierta medida al endurecimiento de los criterios × 1/2 – porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido en cierta medida a la relajación de los criterios × 1/2 – porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido considerablemente a la relajación de criterios.
- b Indicador = porcentaje de las entidades que han endurecido considerablemente las condiciones × 1 + porcentaje de las entidades que han endurecido en cierta medida las condiciones × 1/2 – porcentaje de las entidades que han relajado en cierta medida las condiciones × 1/2 – porcentaje de las entidades que han relajado considerablemente las condiciones.

en los créditos de mayor riesgo, de los gastos distintos de los intereses y de las garantías requeridas y una disminución de los plazos de vencimiento y de las cuantías de los préstamos concedidos, manteniéndose estables las restantes condiciones. La desagregación por tamaño de las compañías muestra que las condiciones generales de los préstamos no variaron en las operaciones con pymes, endureciéndose algo en las realizadas con grandes empresas. Por su parte, el porcentaje de solicitudes de fondos denegadas cayó por séptimo trimestre consecutivo.

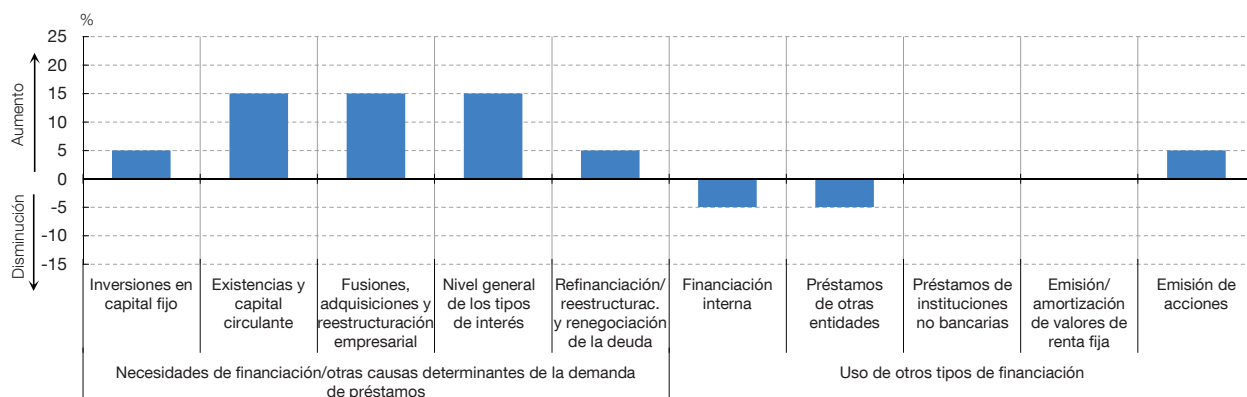
Según las entidades encuestadas, en el segundo trimestre de 2017 la demanda de fondos por parte de las empresas se mantuvo estable en el segmento de préstamos a corto plazo, en tanto que la procedente de las operaciones de mayor vencimiento se redujo ligeramente. El desglose por tamaño empresarial muestra que las solicitudes de financiación de las pymes no variaron, mientras que las de las grandes empresas disminuyeron algo. Los principales factores que favorecieron un aumento de la demanda fueron el ascenso de las existencias y de capital circulante, el descenso del nivel general de los tipos de interés, y las operaciones de fusión y, en menor medida, las mayores necesidades de financiación para la inversión en capital fijo, las reestructuraciones de deuda y la menor emisión de acciones (véase gráfico 3). Por el contrario, el mayor uso de financiación interna y de los préstamos de otras entidades habría influido en la dirección contraria.

De acuerdo con las contestaciones recibidas, los criterios de aprobación de los créditos a los hogares para adquisición de vivienda se mantuvieron, en conjunto, estables durante el segundo trimestre de 2017. El aumento de la competencia, las mejores perspectivas económicas generales y en el mercado de la vivienda, y la mayor solvencia de los prestatarios habrían tenido una leve incidencia positiva sobre la oferta, si bien su efecto se habría visto contrarrestado por el aumento de los costes de financiación percibidos por alguna entidad (véase gráfico 2). En cambio, las condiciones generales aplicadas en estos préstamos se suavizaron de nuevo, debido fundamentalmente a la mayor presión de la competencia. Un análisis más detallado revela una evolución heterogénea de las distintas condiciones, pues por un lado se observa un descenso de los márgenes aplicados en los préstamos ordinarios y de los gastos, excluidos intereses, y por otro se aprecia un descenso de la relación entre el principal y el valor de la garantía, y un aumento de los márgenes aplicados en operaciones de mayor riesgo. Por su parte, el porcentaje de peticiones de fondos rechazadas se redujo respecto al trimestre previo.

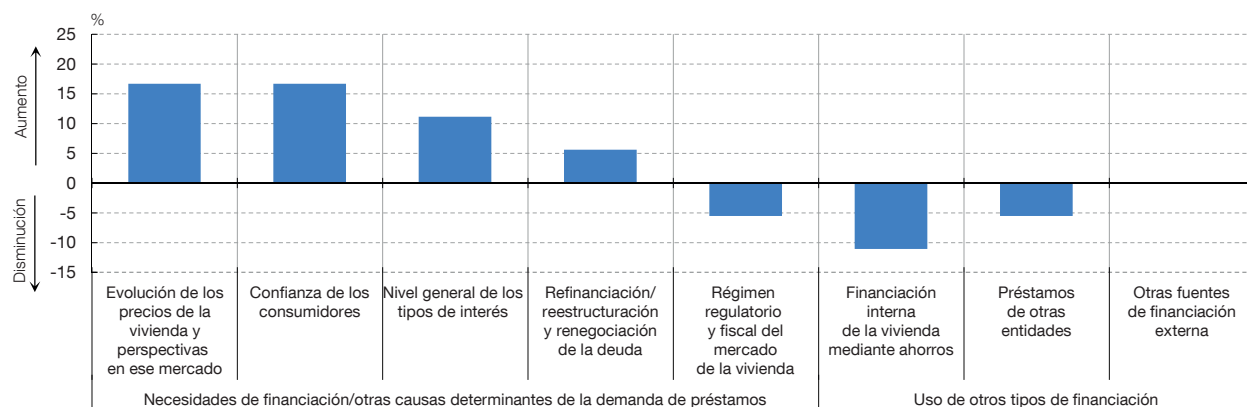
La demanda de fondos para adquisición de vivienda aumentó ligeramente. Según las entidades, las mejores perspectivas del mercado de la vivienda, así como una mayor confianza de los consumidores, el descenso en el nivel general de los tipos de interés y, en menor medida, el ascenso de las operaciones de reestructuración de deuda, habrían contribuido al incremento de las solicitudes, efectos que se habrían visto contrarrestados parcialmente por el aumento de la financiación con fondos propios o con préstamos de otras entidades, y por los cambios regulatorios o fiscales del mercado (véase gráfico 3).

Los criterios de concesión de préstamos para consumo y otros fines se mantuvieron estables en el segundo trimestre de 2017. Esta evolución fue consecuencia, por una parte, de los efectos positivos derivados del aumento de las presiones competitivas y de la mejora tanto de las perspectivas económicas generales como de la solvencia de los prestatarios, que se vieron compensados por los mayores costes de financiación y la menor disponibilidad de fondos (véase gráfico 2). En cambio, las condiciones generales de este tipo de créditos se suavizaron, debido fundamentalmente a la mayor competencia. En particular, aumentaron los importes y los plazos de concesión de nuevos créditos, y se estrecharon

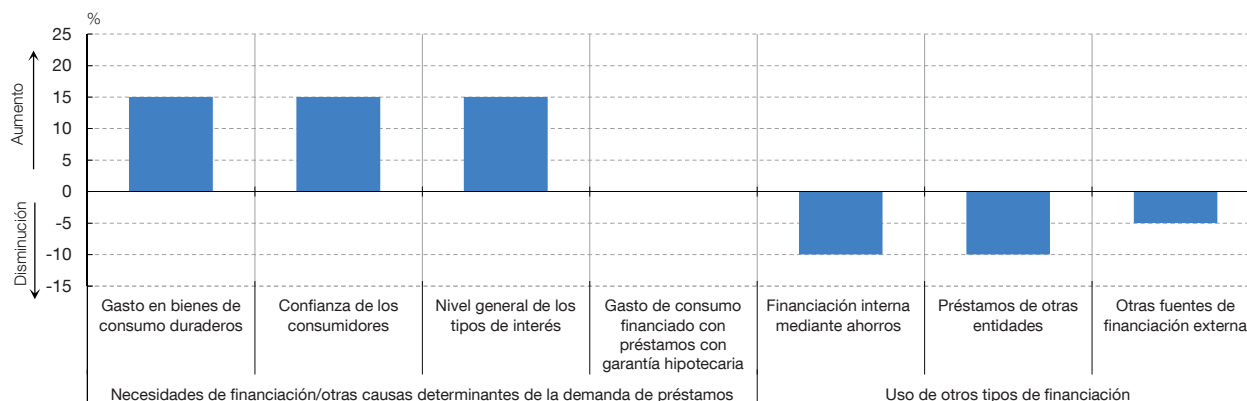
1 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS (a)



2 CRÉDITO A HOGARES PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA (a)



3 CRÉDITO A HOGARES PARA CONSUMO Y OTROS FINES (a)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de las entidades que señalan que el factor ha contribuido considerablemente a incrementar la demanda × 1 + porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido en cierta medida a aumentar la demanda × 1/2 – porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido en cierta medida a reducir la demanda × 1/2 – porcentaje de las entidades que señalan que ha contribuido considerablemente a reducir la demanda.

los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios. En cambio, los aplicados a créditos de mayor riesgo aumentaron ligeramente y no variaron el resto de las condiciones. Por su parte, el porcentaje de solicitudes de fondos denegadas volvió a reducirse, haciéndolo además a un ritmo algo superior al del trimestre previo.

Las solicitudes de fondos para consumo y otros fines se elevaron ligeramente. De acuerdo con las respuestas recibidas, la mayor confianza de los consumidores, los menores niveles de tipos de interés y el ascenso del gasto en bienes de consumo duradero habrían sido los principales factores que contribuyeron al incremento de las peticiones, mientras que el aumento de los préstamos de otras entidades y la mayor financiación interna mediante ahorros habrían afectado en la dirección contraria (véase gráfico 3).

Preguntas *ad hoc*

En las contestaciones a la pregunta *ad hoc* sobre la evolución de las condiciones de acceso a los mercados de financiación minorista y mayorista, las entidades españolas contestaron que percibieron, durante el segundo trimestre de 2017, una mejora de dichas condiciones en el de renta fija a largo plazo, en el de titulización y en la capacidad para transferir riesgo de crédito fuera del balance, mientras que observaron un cierto empeoramiento en el mercado minorista y en el de renta fija a corto plazo, no percibiendo cambios reseñables en el resto de los mercados (véase gráfico A.1).

En las preguntas relacionadas con el efecto de las medidas regulatorias y supervisoras de capital, apalancamiento o liquidez (en vigor o en vías de implementación), las entidades respondieron que, durante el primer semestre de 2017, estas actuaciones favorecieron un cierto aumento tanto de su activo total como de sus activos ponderados por riesgo, particularmente de los préstamos ordinarios, mientras que su efecto sobre los de mayor riesgo habría sido nulo (véase gráfico A.2). Asimismo, señalaron que tuvieron un impacto positivo sobre sus niveles de capital, tanto mediante la emisión de acciones como a través de la retención de beneficios. De acuerdo con las instituciones encuestadas, estas actuaciones habrían favorecido un cierto endurecimiento de los criterios de concesión y de los márgenes en los préstamos concedidos a hogares para adquisición de vivienda, no teniendo una incidencia significativa ni sobre los criterios de aprobación de los préstamos y sus márgenes en el resto de los segmentos ni sobre las condiciones de financiación de las entidades.

Por último, en respuesta a las preguntas *ad hoc* sobre las TLTRO del BCE (véase gráfico A.3), cuatro de las diez instituciones españolas encuestadas contestaron que participaron en la cuarta TLTRO-II (celebrada en marzo de 2017), señalando que el motivo principal fue la rentabilidad (consideran que sus condiciones son atractivas). Entre las que no participaron, la mayoría indicó que la principal razón para no hacerlo fue la ausencia de restricciones de financiación o la comodidad de su posición de liquidez, o bien por haber dispuesto previamente la cantidad máxima permitida. Por otra parte, las entidades que han hecho uso de esta facilidad hasta ahora señalaron que habían destinado los fondos obtenidos a reemplazar deuda de próximo vencimiento, a sustituir otras operaciones de liquidez del Eurosistema y crédito interbancario, y a la concesión de préstamos a sociedades no financieras y a hogares para consumo y otros fines, y, en menor medida, a la concesión de créditos a familias para adquisición de vivienda y a adquirir deuda soberana nacional (véase gráfico A.4). Solo una proporción reducida de entidades contestó haber usado los recursos para adquirir otros instrumentos financieros, o para cubrir caídas de depósitos. En cuanto a las repercusiones de las operaciones realizadas hasta ahora, las entidades consideraban que han mejorado su situación financiera principalmente en términos de rentabilidad, liquidez y condiciones de financiación en los mercados y que, en menor

medida, han favorecido el aumento de su nivel de capital y una disminución de sus necesidades de desapalancamiento (véase gráfico A.5). De acuerdo con sus respuestas, también habrían propiciado una leve relajación de los criterios de aprobación de los préstamos a sociedades y de los créditos concedidos a familias para consumo y otros fines, así como una suavización de las condiciones aplicadas en todos los segmentos, aunque en menor medida en el caso de la financiación para adquisición de vivienda. En términos generales, las respuestas de las entidades a estas preguntas no han variado mucho con respecto a las proporcionadas hace seis meses.

Perspectivas

De cara al trimestre en curso, las entidades españolas encuestadas no esperaban que los criterios de concesión de préstamos variaran en el segmento de sociedades, mientras que en los de hogares anticipaban un cierto endurecimiento (véase gráfico 1). Por el lado de la demanda, de cumplirse sus previsiones, las peticiones de fondos aumentarían en todas las modalidades de préstamos.

En los mercados de financiación minoristas y mayoristas, las perspectivas de las entidades para el tercer trimestre de 2017 eran de una estabilidad o ligera mejoría de las condiciones en todos los casos (véase gráfico A.1).

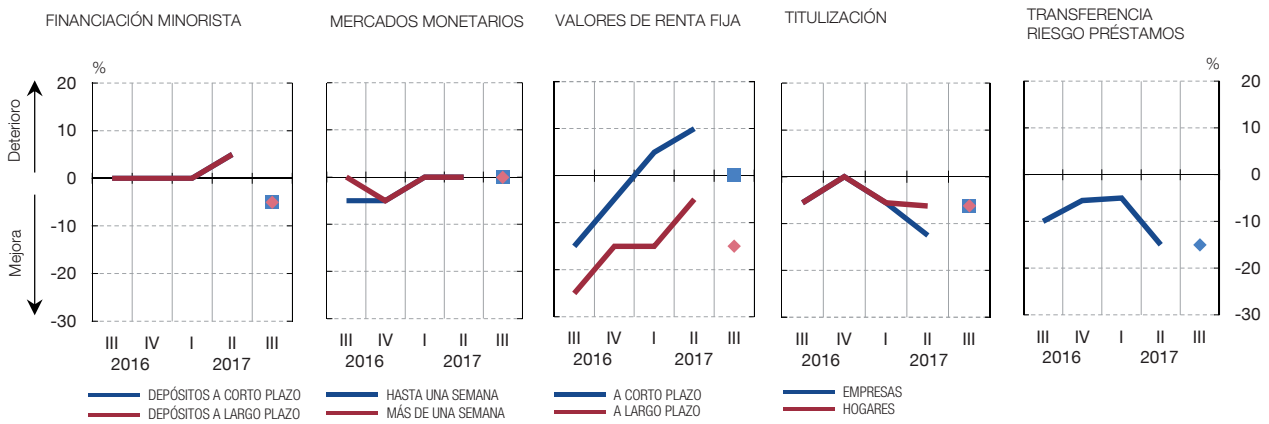
Como consecuencia de las medidas regulatorias y supervisoras sobre el capital, apalancamiento o liquidez, las entidades encuestadas esperaban, para el segundo semestre de 2017, un ligero aumento tanto del tamaño total del balance como de los activos ponderados por riesgo, así como un incremento del nivel de capital, principalmente por el crecimiento de los beneficios no distribuidos (véase gráfico A.2). Asimismo, pensaban que estas actuaciones propiciarían un leve endurecimiento de los criterios y de los márgenes en el segmento de créditos a hogares para adquisición de vivienda y favorecerían una ligera relajación de los criterios de aprobación de los préstamos a pymes. En cambio, no esperaban que afectaran ni a los criterios de aprobación de créditos del resto de los segmentos, ni al nivel de los márgenes aplicados en ellos, ni a las condiciones de financiación de las entidades.

18.7.2017.

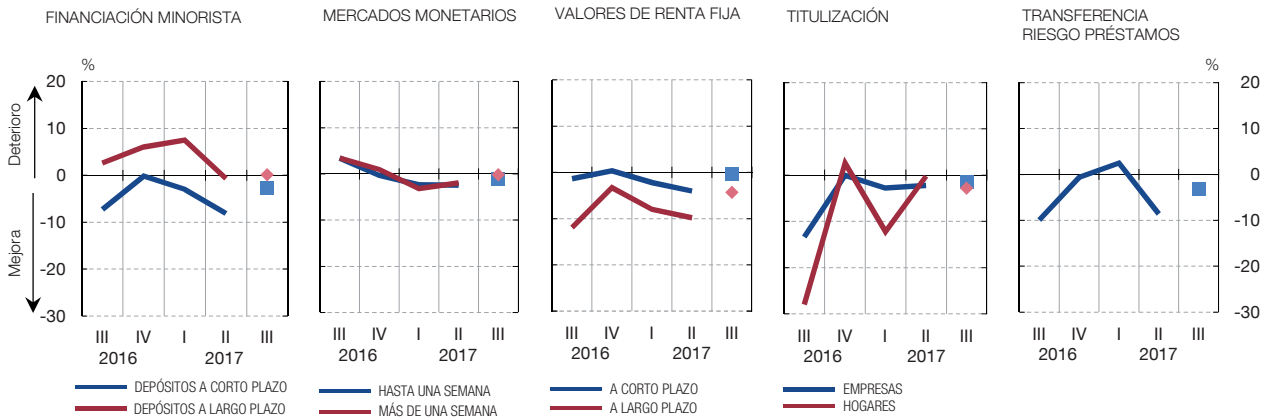
EVOLUCIÓN DE LAS CONDICIONES DE ACCESO A LOS MERCADOS DE FINANCIACIÓN MINORISTA Y AL POR MAYOR (a) (b)

GRÁFICO A.1

1 ESPAÑA



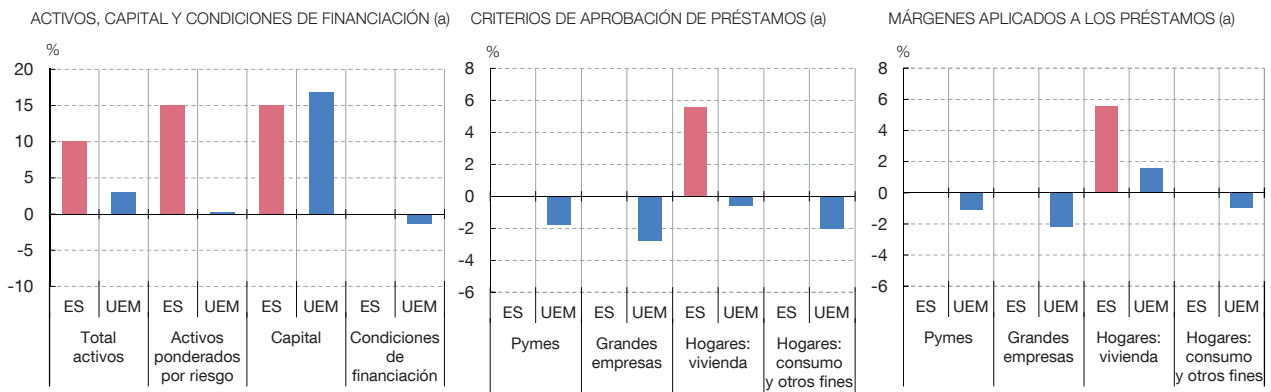
2 UEM



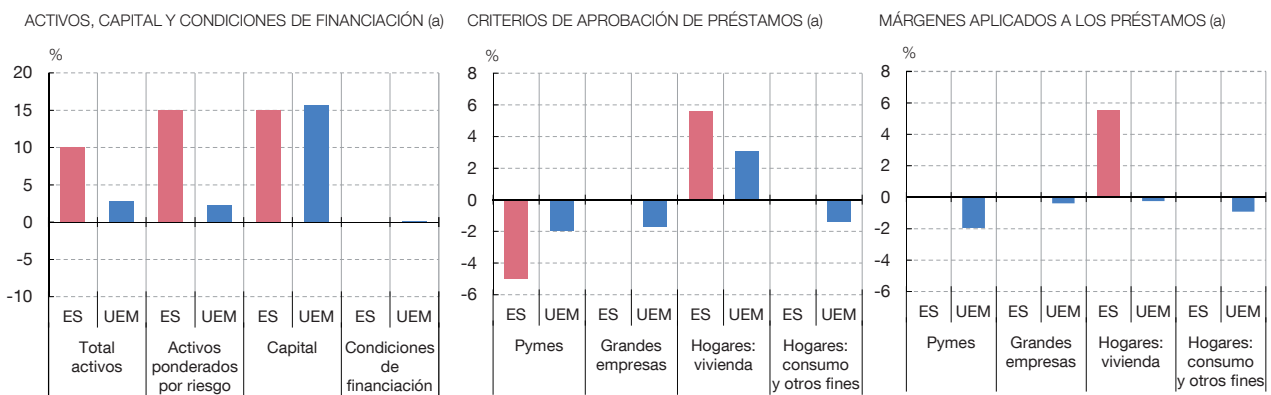
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Indicador = porcentaje de entidades que han apreciado un deterioro considerable en su acceso al mercado \times 1 + porcentaje de entidades que han apreciado cierto deterioro \times 1/2 - porcentaje de entidades que han apreciado cierta mejora \times 1/2 - porcentaje de entidades que han apreciado una mejora considerable \times 1.
- b \blacklozenge , \blacksquare Previsión.

1 ÚLTIMOS SEIS MESES



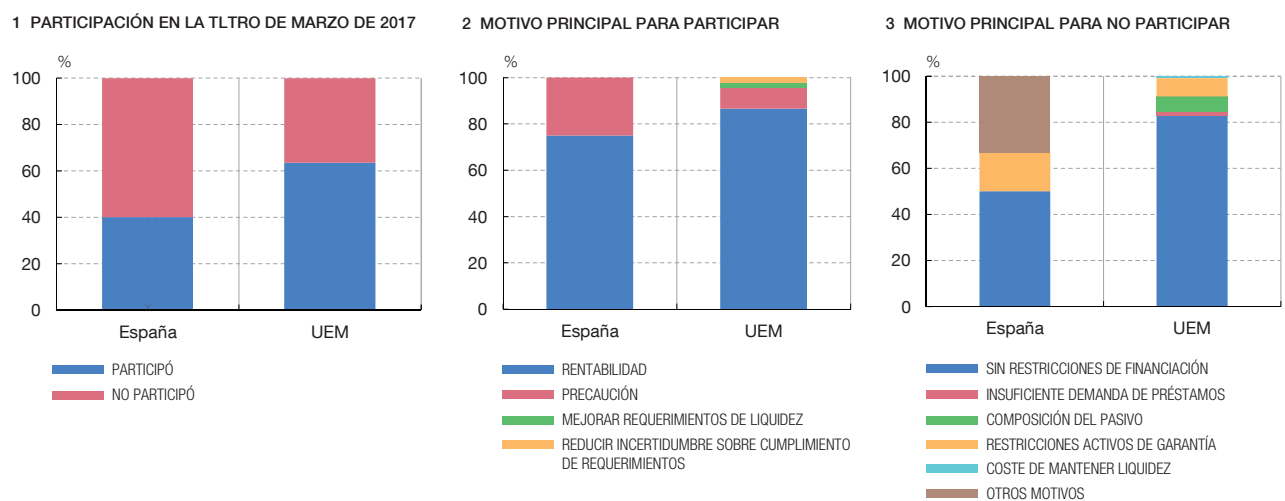
2 PRÓXIMOS SEIS MESES



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que han señalado un aumento o un endurecimiento (según el concepto analizado), menos el porcentaje de las que han señalado un descenso o una relajación (según el concepto analizado), ponderando por 1 las variaciones considerables y por 1/2 las variaciones de menor cuantía.

PARTICIPACIÓN EN LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO) (a)

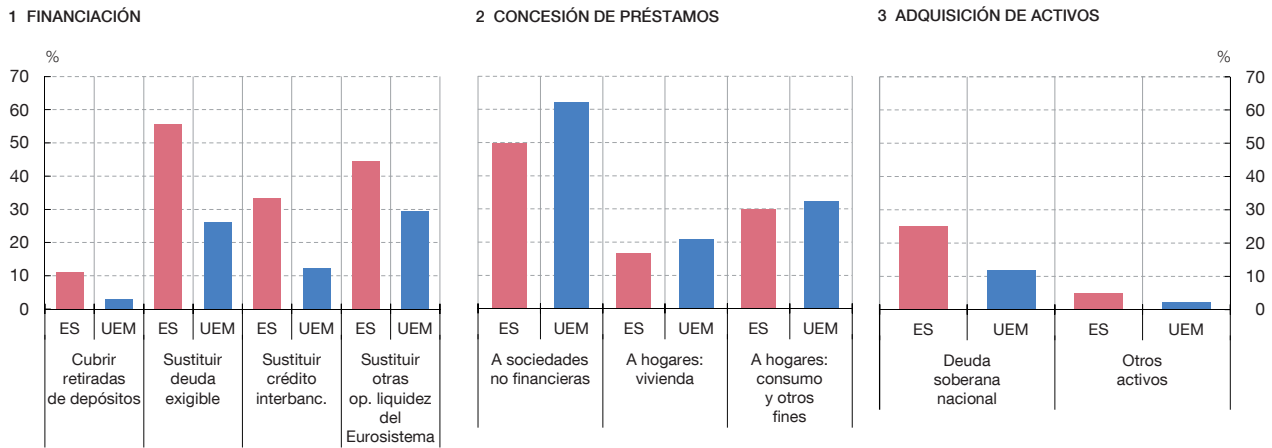


FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Porcentaje de entidades.

FINES A LOS QUE SE DESTINAN LOS FONDOS OBTENIDOS EN LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO) (a)

GRÁFICO A.4

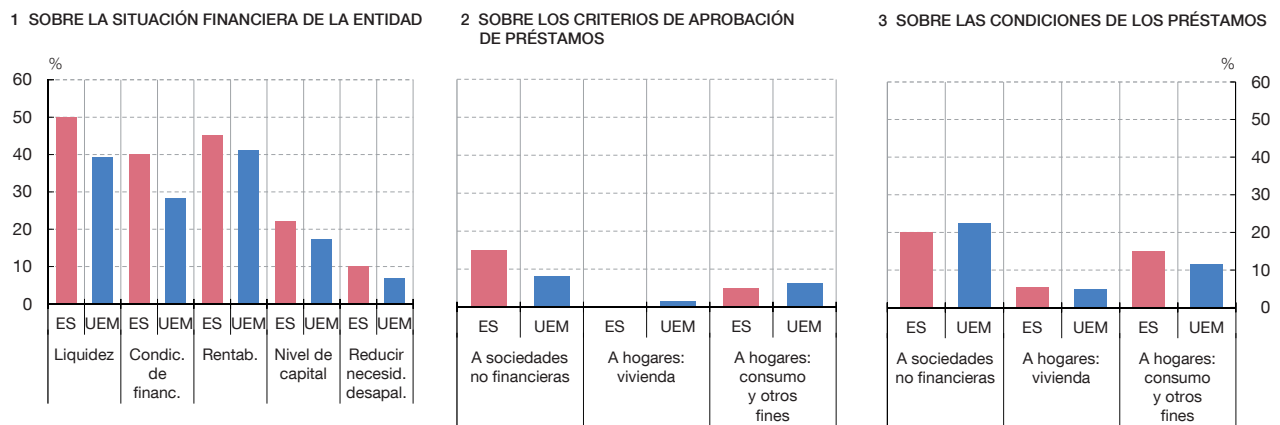


FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que señalan que los fondos obtenidos contribuyeron considerablemente a ese fin × 1 + porcentaje de entidades que señalan que contribuyeron en cierta medida × 1/2 .

REPERCUSIONES DE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN A PLAZO MÁS LARGO CON OBJETIVO ESPECÍFICO (TLTRO) (a)

GRÁFICO A.5



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Indicador = porcentaje de entidades que señalan una mejora o relajación considerable × 1 + porcentaje de entidades que señalan cierta mejora o relajación × 1/2.