



Número 45 - Juliol de 2007

Índice

- 1 Evolución histórica
- 2 Créditos y depósitos
- 3 El comportamiento del crédito en España
- 4 Incertidumbres
- 5 Criterios de concesión
- 6 Conclusiones

EL COMPORTAMIENTO DEL CRÉDITO: PERSPECTIVAS E INCERTIDUMBRES

Introducción

Es indudable que el dinamismo de la actividad económica en los últimos años en España ha venido sustentado, en una buena parte, por el crecimiento del crédito.

La modernización del sistema financiero, junto a los bajos tipos de interés, han provocado un claro impulso de la demanda crediticia, que no sólo ha repercutido en las actividades estrictamente productivas, sino también en el consumo privado y, de forma particularmente significativa, en la adquisición y rehabilitación de viviendas (sector residencial), por parte de las economías domésticas.

Sin embargo, las turbulencias provocadas por el deterioro del mercado hipotecario de tipo "subprime" o de alto riesgo en Estados Unidos, junto al progresivo crecimiento de los tipos de interés, están dando origen a un nuevo escenario, mucho más complejo, donde la facilidad de acceso al crédito será, previsiblemente, menor, con las obvias repercusiones que ello puede tener sobre la economía española.

Evolución histórica del crédito

La evolución del crédito en el período comprendido entre los años 2000 y 2007, ha sido espectacular, toda vez que la tasa de crecimiento anualizada ha alcanzado el 18,54% (véase cuadro 1).

Por tipología, ha sido el crédito a los hogares y, en particular, para la adquisición y rehabilitación de viviendas, el segmento que mayor crecimiento ha evidenciado, con una tasa anualizada del 19,63% para el período de referencia.

En términos de composición del crédito, cabe poner de manifiesto que ésta no ha evidenciado alteraciones relevantes durante el período analizado.

Por otro lado, si el análisis se lleva a cabo desglosando el crédito a las actividades productivas (véase cuadro 2), las evidencias sobre el peso del sector de la construcción, junto a la adquisición/rehabilitación de viviendas (economías domésticas), son abrumadoras.

Así, y refiriéndose estrictamente a la composición de las actividades productivas,

se puede apreciar cómo el peso del crédito destinado a la construcción no ha dejado de incrementarse en todo el período analizado, llegando a superar en 2007 el destinado a financiar a la industria, cuando en el año 2000, el diferencial en términos de peso a favor del sector secundario era de 14 puntos.

Este cambio cuantitativo, unido a la pérdida de peso del sector primario y al crecimiento del terciario en 11,23 puntos, evidencia hasta que punto el impulso de la construcción, junto a la terciarización de la actividad económica, y el progresivo proceso de desindustrialización del tejido productivo, queda reflejado también en la composición del crédito.

Si a la importancia del sector de la construcción como actividad productiva, se agrega la derivada de la financiación de la vivienda, en las economías domésticas, se alcanza un peso total equivalente al 44,86% del mercado crediticio, con un incremento, entre los años 2000 y 2007, de 7,06 puntos: véase cuadro 6.

La evolución reciente del crédito en España, por tanto, ha venido caracterizada por su extraordinario crecimiento, muy por encima del PIB en términos nominales (crecimiento real más deflactor), y por la preponderancia que ha alcanzado la financiación dedicada a la construcción, como actividad productiva, y a la vivienda, como componente básico en el capítulo englobado por las economías domésticas.

Créditos y depósitos: el creciente desequilibrio del sistema financiero español

Uno de los efectos más palpables, derivado del fuerte crecimiento del crédito en el período analizado, es el continuado deterioro en el mercado financiero español de la relación entre depósitos y créditos. Así, si el ratio de referencia se situaba en el año 2000 en el 94,84, en el año 2007 ha alcanzado la cifra mínima de todo el período analizado: 66,68 (véase cuadro 5).

Esta evolución viene motivada por diversas circunstancias. Así, es evidente la pérdida de peso en la captación de ahorro de los sistemas más tradicionales y/o convencionales: depósitos a la vista o a plazo, en beneficio de productos desintermediados, tales como fondos de inversión, bonos, cédulas, pagarés, cesiones de crédito, etc.

Pacte de Santes Creus

PACTE TERRITORIAL PER A L'OCCUPACIÓ
DE LES COMARQUES TARRAGONINES



Port de Tarragona

Autoritat Portuària de Tarragona



Edita:
CEPTA

Confederació Empresarial de
la Província de Tarragona
Av. Roma, 7, 6a planta

Redacció:
Gabinet d'estudis CEPTA

Disseny i maquetació:
Gestió 4

La modernización del sistema financiero, junto a los bajos tipos de interés, han provocado un impulso de la demanda crediticia, que no sólo ha repercutido en las actividades estrictamente productivas, sino también en el consumo privado y en la adquisición y rehabilitación de viviendas

Las turbulencias provocadas por el deterioro del mercado hipotecario de tipo "subprime" o de alto riesgo en Estados Unidos, junto al progresivo crecimiento de los tipos de interés, están dando origen a un nuevo escenario más complejo, donde la facilidad de acceso al crédito será menor

Ha sido el crédito a los hogares y, en particular, para la adquisición y rehabilitación de viviendas, el segmento que mayor crecimiento ha evidenciado

Si a la importancia del sector de la construcción como actividad productiva, se agrega la derivada de la financiación de la vivienda, en las economías domésticas, se alcanza un peso total equivalente al 44,86% del mercado crediticio, con un incremento, entre los años 2000 y 2007, de 7,06 puntos

Es evidente la pérdida de peso en la captación de ahorro de los sistemas más tradicionales y/o convencionales: depósitos a la vista o a plazo, en beneficio de productos desintermediados, tales como fondos de inversión, bonos, cédulas, pagarés, cesiones de crédito, etc.

También es importante tener en cuenta la creciente dependencia del mercado financiero español del ahorro exterior

La apelación y la dependencia del sistema crediticio español del ahorro internacional es un hecho evidente, por lo que las turbulencias que puedan afectar a los mercados financieros globales, tendrán una repercusión inmediata de carácter interno

El análisis de la evolución del crédito y de los depósitos en las principales comunidades autónomas españolas, y para el período 2000-2007, evidencia un patrón de comportamiento muy similar

El crédito ha crecido a tasas anualizadas que van del 17,68% de Madrid, al 20,55% de Andalucía, pasando por el 17,72% de Cataluña, y donde de nuevo, éstas superan de forma clara el ritmo de crecimiento del PIB nominal

Sin embargo, también es importante tener en cuenta la creciente dependencia del mercado financiero español del ahorro exterior, lo cual se deduce del análisis de la posición de inversión internacional.

Así, y desde una perspectiva global, la posición de inversión internacional de España se ha deteriorado, en el período 2000-2007, en 10,64 puntos en términos de cobertura, siendo especialmente relevante la caída en el capítulo de bonos y obligaciones, dentro de las inversiones de cartera: 23,68 puntos (véase cuadro 7).

Cabe recordar que, en esta partida, se recogen aquellos activos, derivados de la titulización de los créditos que, por su tipología y características, son susceptibles de tales procesos y que las entidades financieras españolas mantienen en sus balances como activos.

Por tanto, la apelación y, obviamente, la dependencia del sistema crediticio español del ahorro internacional, a través de la profusa y reiterada utilización de los mecanismos de desintermediación y consecuente colocación, es un hecho evidente, por lo que las turbulencias que puedan afectar a los mercados financieros globales, tendrán forzosamente una repercusión inmediata de carácter interno.

Evolución del crédito y de los depósitos: una visión regionalizada

El análisis de la evolución del crédito y de los depósitos en las principales comunidades autónomas españolas, y para el período 2000-2007, evidencia un patrón de comportamiento muy similar (véase cuadros 3 y 4).

Así, el crédito ha crecido a tasas anualizadas que van del 17,68% de Madrid, al 20,55% de Andalucía, pasando por el 17,72% de Cataluña, y donde de nuevo, éstas superan de forma clara el ritmo de crecimiento del PIB nominal, en todos los casos.

Por otra parte, cabe poner de manifiesto que la evolución de los depósitos ha sido más limitada, con tasas de crecimiento anualizadas para España del 12,46%, que en Cataluña han sido sustancialmente inferiores (10,51%).

Esta dinámica pone de manifiesto que, de las comunidades autónomas analizadas: Andalucía, Cataluña, Madrid y Valencia, la que presenta un ratio entre depósitos y créditos más bajo es Cataluña (58,03), frente al 66,68 de España o el 84,91 de Madrid.

Por lo que respecta a la provincia de Tarragona, cabe exponer que el ratio entre depósitos y crédito aun es sustancialmente inferior, alcanzando únicamente, y en 2007, el 48,41. Ello responde a las peculiares condiciones económicas de este ámbito

territorial, donde el peso del turismo residencial, en términos de necesidad de financiación, condiciona claramente la evolución del crédito, arrojando cifras proporcionalmente muchas más elevadas a las de otras provincias españolas de tamaño demográfico o económico (PIB) similar.

Valoración inicial sobre el comportamiento del crédito en España

De acuerdo con lo expuesto, el comportamiento del crédito en España en el período comprendido entre los años 2000 y 2007, ha venido caracterizado por:

- El importante crecimiento, fundamentado en la fuerte expansión de la construcción, como actividad productiva, y en la financiación a la vivienda: adquisición y rehabilitación (economías domésticas), complementado todo ello por el dinamismo del sector terciario: exposición del sistema financiero al riesgo inmobiliario.

- En términos de análisis regional, las tendencias son muy similares y, en todo caso, se evidencia una posición menos equilibrada en Cataluña y, sobre todo, en la provincia de Tarragona, en términos de ratio (depósitos - crédito), con respecto a otros ámbitos territoriales analizados.

- El deterioro continuado de los sistemas convencionales de captación de ahorro por parte de las entidades financieras (depósitos), lo que ha provocado intensos procesos de titulización de los activos para obtener recursos adicionales, por parte de las entidades financieras, procediendo a su desintermediación o colocación en mercados organizados.

- La incapacidad del ahorro nacional de soportar el crecimiento de las necesidades crediticias del sistema, lo cual ha provocado una creciente apelación al internacional, tal y como se evidencia por el deterioro, en términos de cobertura, de la posición de inversión internacional de España.

- La apelación al ahorro internacional, a través de la colocación de activos desintermediados provenientes de la titulización de créditos, hecho que se refleja en el extraordinario peso que ha alcanzado la partida de bonos y obligaciones, en el caso de las inversiones de cartera del exterior en España.

En esta línea, cabe poner de manifiesto que, de acuerdo con los datos más recientes del Banco de Pagos Internacional (BIS), que corresponden al ejercicio 2005, la cuota del mercado de titulización que ostenta España a nivel europeo asciende al 13,3%, siendo la segunda de este ámbito tras la británica.

Todo lo expuesto coloca al sistema crediticio español en una posición, cuanto menos

vulnerable y, a largo plazo, sólo sostenible si las variables macroeconómicas y las condiciones políticas, siguen haciendo de los activos financieros españoles un producto comparativamente atractivo para el inversor extranjero.

Es evidente que la pertenencia de España a la zona euro (UEM), dota a su economía, en general, y a su sistema financiero, en particular, de una notable estabilidad, desconocida históricamente, obviando los riesgos derivados de la fluctuación de la moneda.

Sin embargo, esta circunstancia no inmuniza al sistema sobre potenciales amenazas derivadas del deterioro de la demanda y, consecuentemente, del empleo, que en un contexto de marcada pérdida de competitividad, intenso proceso de desindustrialización, fuerte déficit en la balanza exterior de bienes y servicios y pobres cifras de productividad, pueden condicionar seriamente el crecimiento económico español.

De hecho, ya se ha verificado una notable caída de la inversión directa extranjera, lo cual se refleja en el tejido productivo y en la adquisición de activos inmobiliarios.

Llegados a este punto, y dados los bajos niveles de ahorro existentes y la estructura de su sistema financiero, España puede ver seriamente comprometido el crecimiento de su economía, sino es capaz de mantener una apelación continuada a los recursos disponibles en los mercados internacionales.

Las incertidumbres sobre el mercado del crédito

La eclosión de la crisis de las denominadas hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos (denominadas subprime), y sobre todo, de los activos derivados de su titulación, ha tenido la virtualidad de generar y extender una percepción fuertemente negativa por parte de los mercados financieros internacionales, frente a aquellos sistemas crediticios que han sido especialmente activos en la financiación de actividades de carácter inmobiliario, en general.

Por tanto, y por lo que respecta al caso español, no existe un efecto contagio derivado exclusivamente del simple deterioro de la calidad crediticia de un segmento relevante de los préstamos concedidos, básicamente hipotecarios, que sí podría darse en coyunturas donde se materializase un incremento adicional de los tipos de interés o, sobre todo, en escenarios marcados por un apreciable deterioro de los niveles de empleo.

El problema que puede tener el sistema financiero español es que, ante una coyuntura adversa en los mercados financieros internacionales, y frente a aquellos títulos

respaldados por préstamos hipotecarios, donde el sentimiento o percepción negativa por parte de los potenciales inversores fuera creciente, sería imposible mantener el ritmo de colocaciones y, por tanto, se haría inviable allegar recursos provenientes del ahorro foráneo para seguir financiando el crecimiento de la economía.

Todo ello unido a una percepción más negativa sobre la evolución global de la economía española, atendiendo a la ralentización que puede experimentar el que ha sido su motor de crecimiento básico: la construcción y, más concretamente, el sector residencial o edificación, puede llegar a generarse un notable estrangulamiento en la capacidad del sistema financiero español, para conceder financiación adicional a los sectores productivos y a los hogares.

Se estaría, en ese supuesto, ante una coyuntura del tipo "credit crunch" o contracción brusca del crédito.

Cabe poner de manifiesto que una situación de este tipo no es nueva en la economía española, y que, bajo una perspectiva de carácter más doméstico, ya ha venido motivada por otras circunstancias, como el deseo de contener el crecimiento de la masa monetaria (M3 o M4) o de los activos líquidos en manos del público (ALP's), cuando las autoridades españolas aun retenían la soberanía en materia de política monetaria, antes de la entrada en la UEM.

En esos casos, no era infrecuente que, ante un eventual recalentamiento de la economía, la autoridad monetaria impusiera restricciones notables en la concesión de financiación, la cual afectaba a segmentos concretos del crédito, afectando gravemente al tejido empresarial y al consumo, en el contexto de un sistema financiero mucho menos evolucionado y sustancialmente más intervenido.

Es cierto que la situación del sistema financiero ha evolucionado notablemente desde entonces, y que se ha producido una significativa modernización del mismo, junto a una clara tendencia a la internacionalización.

Sin embargo, y dado el sentimiento negativo que se está instalando en los mercados internacionales, en relación con los activos respaldados por préstamos relacionados con la actividad inmobiliaria, y provenientes de los procesos de titulación de créditos, en países donde se está produciendo una significativa ralentización de los precios y donde existe una creciente sobreoferta, como España, Estados Unidos o Reino Unido, ya se están materializando llamadas de atención por parte de la autoridad monetaria, en el contexto de una situación que está obligando a numerosas entidades financieras a aquilatar sus operaciones crediticias.

En la provincia de Tarragona, cabe exponer que el ratio entre depósitos y crédito aun es sustancialmente inferior, alcanzando únicamente, y en 2007, el 48,41

El sistema crediticio español se coloca en una posición, cuanto menos vulnerable y, a largo plazo, sólo sostenible si las variables macroeconómicas y las condiciones políticas, siguen haciendo de los activos financieros españoles un producto comparativamente atractivo para el inversor extranjero

Esta circunstancia no inmuniza al sistema sobre potenciales amenazas derivadas del deterioro de la demanda y, consecuentemente, del empleo, que en un contexto de marcada pérdida de competitividad, intenso proceso de desindustrialización, fuerte déficit en la balanza exterior de bienes y servicios y pobres cifras de productividad, pueden condicionar seriamente el crecimiento económico español

España puede ver seriamente comprometido el crecimiento de su economía, sino es capaz de mantener una apelación continuada a los recursos disponibles en los mercados internacionales

El problema que puede tener el sistema financiero español es que, ante una coyuntura adversa en los mercados financieros internacionales, y frente a aquellos títulos respaldados por préstamos hipotecarios sería imposible mantener el ritmo de colocaciones y, por tanto, se haría inviable allegar recursos provenientes del ahorro foráneo para seguir financiando el crecimiento de la economía

La ralentización de la construcción y del sector residencial o edificación, puede llegar a generar un notable estrangulamiento en la capacidad del sistema financiero español, y se estaría, en ese supuesto, ante una coyuntura del tipo "credit crunch"

Dado el sentimiento negativo que se está instalando en los mercados internacionales, en países donde se está produciendo una significativa ralentización de los precios y donde existe una creciente sobreoferta, como España, Estados Unidos o Reino Unido, ya se están materializando llamadas de atención por parte de la autoridad monetaria

La crisis del mercado hipotecario subprime estadounidense, donde es evidente que los criterios de concesión han evidenciado una relajación, ha afectado directamente a la solvencia de

numerosos tenedores de títulos provenientes de préstamos de baja calidad, generando una psicosis negativa en los mercados financieros internacionales

Conviene realizar un planteamiento riguroso de los proyectos empresariales, en los que puedan materializarse nuevas inversiones o supuestos de expansión

Cabe ser riguroso en el planteamiento temporal de los proyectos de inversión, adaptando los plazos de éstos, en la medida de lo posible, a la de los instrumentos de financiación, al objeto de evitar discordancias que puedan comprometer la liquidez de la empresa

Cabe conocer, introducir y utilizar instrumentos de aseguramiento de las operaciones

Es necesario proceder a una diversificación racional de los proveedores de crédito con los cuales se mantienen relaciones comerciales.

También cabe demandar que la administración mantenga abiertas líneas de financiación privilegiadas, para el apoyo de la inversión productiva que realizan las empresas, y que ya han venido funcionando hasta ahora a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO), Institut Català de Finances (ICF) u otros organismos de carácter sectorial

Titulización y relajación de los criterios de concesión

Desde otro punto de vista, también conviene advertir que la práctica de procesos de titulización, como instrumento por parte de los prestamistas para diversificar y transferir los riesgos inherentes a la concesión de créditos a terceros (fondos de inversión), otras entidades financieras o, simplemente, particulares, ha llevado a la relajación de los criterios de concesión de préstamos, de acuerdo con las aseveraciones realizadas en los últimos informes disponibles del Banco Internacional de Pagos (BIS).

Efectivamente, cuando una entidad financiera que concede un préstamo, aprecia la posibilidad de trasladar rápidamente el riesgo que supone tal operación a un tercero, eliminándolo de su balance por la vía de la titulización, y todo ello se desarrolla en un contexto caracterizado por una robusta demanda, derivada a su vez de una situación de abundante liquidez en los mercados, puede existir una tentación cierta de relajar los criterios de concesión, focalizando la actividad en la pura intermediación, que no en la gestión del riesgo, ya que este último factor es efectivamente transferido.

No obstante, cabe poner de manifiesto que en España, los procesos de titulización se han centrado en las emisiones de cédulas hipotecarias, que están soportadas por aquellos préstamos hipotecarios contratados bajo estrictos criterios de solvencia de sus titulares, de rigor en su concesión, y básicamente sobre primeras residencias.

Sin embargo, también es cierto que los mercados internacionales han sido receptores de activos desintermediados, relacionados con los mercados inmobiliarios, de mucha menor categoría y solvencia, provenientes de aquellos países que han presentado un mayor nivel de dinamismo en este ámbito, entre los que también se incluye a España.

En este contexto, la crisis del mercado hipotecario subprime estadounidense, donde es evidente que los criterios de concesión han evidenciado una relajación extraordinaria, ha afectado directamente a la solvencia de numerosos tenedores de títulos provenientes de préstamos de baja calidad, generando una psicosis sumamente negativa en los mercados financieros internacionales, lo cual no sólo ha repercutido en un significativo crecimiento de los márgenes requeridos a tales instrumentos (spreads) en sus procesos de oferta, sino directamente a restringir su colocación, afectando a la totalidad de los activos de referencia, independientemente de su calidad.

La creación de un círculo negativo, en el que se identifica riesgo hipotecario, y donde éste se traslada de forma inmediata y sin atender

a criterios de selección, a todas aquellas economías que, por una situación coyuntural, pueden verse enfrentadas a un hipotético ciclo negativo del sector inmobiliario, puede dar origen a una tensión adicional en el sistema crediticio, afectando negativamente la evolución general del tejido productivo y de la demanda agregada.

Conclusiones: toma de decisiones por parte de las empresas ante una coyuntura crediticia compleja

Dadas las circunstancias expuestas en el presente informe, con una coyuntura ciertamente más compleja, y donde las condiciones de concesión de crédito se vean, en general, considerablemente endurecidas, conviene que la toma de decisiones por parte de las empresas se adapte a este nuevo escenario.

Así, y desde la empresa, conviene proceder de acuerdo con los siguientes criterios:

- Realizar un planteamiento riguroso de los proyectos empresariales, en los que puedan materializarse nuevas inversiones o supuestos de expansión. Las decisiones deben estar fundamentadas en criterios de prudencia y máxima precaución. Así, cabe exigir a las inversiones unas tasas internas de retorno (TIR) más altas, no ya por la subida de los tipos, sino por la incorporación de un mayor nivel de riesgo.

- Cabe ser riguroso en el planteamiento temporal de los proyectos de inversión, adaptando los plazos de éstos, en la medida de lo posible, a la de los instrumentos de financiación, al objeto de evitar discordancias que puedan comprometer la liquidez de la empresa (solvencia corriente). En este sentido, conviene advertir de la utilización inapropiada de la financiación a corto plazo, en muchas ocasiones por excesivamente recurrente.

- Cabe conocer, introducir y utilizar instrumentos de aseguramiento de las operaciones, tales como seguros de tipos de interés o, en su caso, de cambio, como permutas (swaps), limitaciones: floors, collars, derivados, etc.

- Es necesario, al objeto de asegurar la disponibilidad de financiación, proceder a una diversificación racional de los proveedores de crédito, con los cuales se mantienen relaciones comerciales.

Finalmente, también cabe demandar que la administración mantenga abiertas líneas de financiación privilegiadas, para el apoyo de la inversión productiva que realizan las empresas, y que ya han venido funcionando hasta ahora a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO), Institut Català de Finances (ICF) u otros organismos de carácter sectorial.

Cuadro 1: evolución del crédito en España

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Total	476.966,00	559.407,00	624.854,00	701.663,00	802.212,00	832.734,00	989.196,00	1.265.755,00	1.569.169,00
A las actividades productivas	257.974,00	302.034,00	330.591,00	368.466,00	411.986,00	428.517,00	507.089,00	637.277,00	816.144,00
A los hogares	207.091,00	243.837,00	281.788,00	320.054,00	372.013,00	386.179,00	462.910,00	604.878,00	726.127,00
. Vivienda	145.184,00	176.653,00	205.790,00	235.086,00	275.958,00	288.736,00	351.757,00	471.966,00	566.341,00
. Bienes de consumo duradero	23.371,00	26.885,00	33.076,00	34.741,00	35.136,00	36.201,00	39.375,00	46.320,00	52.713,00
. Resto	38.536,00	40.299,00	42.922,00	50.227,00	60.919,00	61.242,00	71.778,00	86.592,00	107.073,00
Otros	11.901,00	13.536,00	12.475,00	13.143,00	18.213,00	18.038,00	19.197,00	23.600,00	26.898,00

Fuente: Banco de España

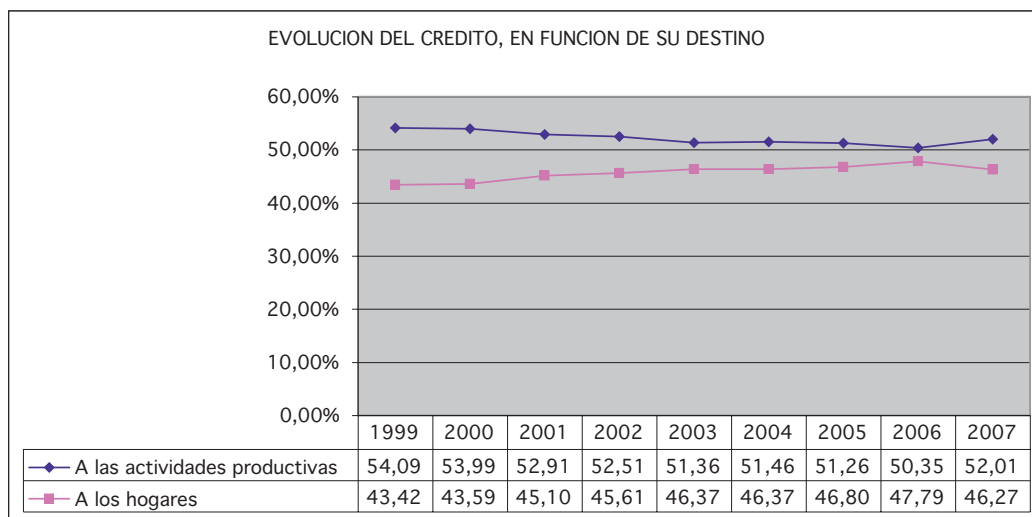
Datos en millones de euros

Nota: los datos del periodo 2003 - 2007 corresponden al primer trimestre.

Peso del crédito, en función de su destino, sobre el total

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
A las actividades productivas	54,09%	53,99%	52,91%	52,51%	51,36%	51,46%	51,26%	50,35%	52,01%
A los hogares	43,42%	43,59%	45,10%	45,61%	46,37%	46,37%	46,80%	47,79%	46,27%
. Vivienda	30,44%	31,58%	32,93%	33,50%	34,40%	34,67%	35,56%	37,29%	36,09%
. Bienes de consumo duradero	4,90%	4,81%	5,29%	4,95%	4,38%	4,35%	3,98%	3,66%	3,36%
. Resto	8,08%	7,20%	6,87%	7,16%	7,59%	7,35%	7,26%	6,84%	6,82%
Otros	2,50%	2,42%	2,00%	1,87%	2,27%	2,17%	1,94%	1,86%	1,71%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España



Crecimiento del crédito

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Crecimiento	
									Total	Anualizado
Total	17,28%	11,70%	12,29%	14,33%	3,80%	18,79%	27,96%	23,97%	228,99%	18,54%
A las actividades productivas	17,08%	9,45%	11,46%	11,81%	4,01%	18,34%	25,67%	28,07%	216,37%	17,88%
A los hogares	17,74%	15,56%	13,58%	16,23%	3,81%	19,87%	30,67%	20,05%	250,63%	19,63%
. Vivienda	21,68%	16,49%	14,24%	17,39%	4,63%	21,83%	34,17%	20,00%	290,08%	21,47%
. Bienes de consumo duradero	15,04%	23,03%	5,03%	1,14%	3,03%	8,77%	17,64%	13,80%	125,55%	12,32%
. Resto	4,57%	6,51%	17,02%	21,29%	0,53%	17,20%	20,64%	23,65%	177,85%	15,72%
Otros	13,74%	-7,84%	5,35%	38,58%	-0,96%	6,43%	22,94%	13,97%	126,01%	12,35%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España

Cuadro 2: evolución del crédito a las actividades productivas en España, por sectores

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Total	257.974,00	302.035,00	330.592,00	368.466,00	411.987,00	428.517,00	507.089,00	637.278,00	816.144,00
Primario	11.887,00	13.141,00	13.320,00	15.122,00	16.402,00	16.973,00	18.188,00	21.213,00	23.435,00
Industria	71.187,00	78.588,00	82.959,00	85.762,00	85.829,00	85.326,00	93.815,00	105.687,00	121.153,00
Construcción	35.112,00	42.627,00	46.412,00	57.376,00	65.784,00	68.171,00	83.421,00	106.183,00	137.627,00
Servicios	139.788,00	167.679,00	187.901,00	210.206,00	243.972,00	258.047,00	311.665,00	404.195,00	533.929,00

Fuente: Banco de España

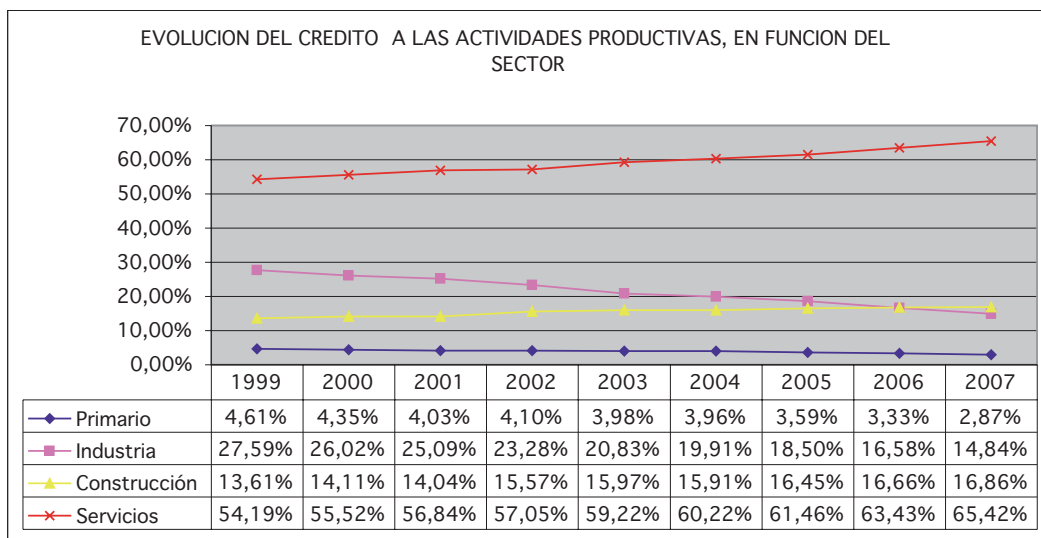
Datos en millones de euros

Nota: los datos del periodo 2003 - 2007 corresponden al primer trimestre.

Peso del crédito a las actividades productivas, en función del sector, sobre el total

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Crecimiento
Primario	4,61%	4,35%	4,03%	4,10%	3,98%	3,96%	3,59%	3,33%	2,87%	-1,74
Industria	27,59%	26,02%	25,09%	23,28%	20,83%	19,91%	18,50%	16,58%	14,84%	-12,75
Construcción	13,61%	14,11%	14,04%	15,57%	15,97%	15,91%	16,45%	16,66%	16,86%	3,25
Servicios	54,19%	55,52%	56,84%	57,05%	59,22%	60,22%	61,46%	63,43%	65,42%	11,23

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España



Crecimiento del crédito a las actividades productivas

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Crecimiento	
									Total	Anualizado
Total	17,08%	9,45%	11,46%	11,81%	4,01%	18,34%	25,67%	28,07%	216,37%	17,88%
Primario	10,55%	1,36%	13,53%	8,46%	3,48%	7,16%	16,63%	10,47%	97,15%	10,18%
Industria	10,40%	5,56%	3,38%	0,08%	-0,59%	9,95%	12,65%	14,63%	70,19%	7,89%
Construcción	21,40%	8,88%	23,62%	14,65%	3,63%	22,37%	27,29%	29,61%	291,97%	21,55%
Servicios	19,95%	12,06%	11,87%	16,06%	5,77%	20,78%	29,69%	32,10%	281,96%	21,10%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España

Cuadro 3: evolución del crédito en las principales comunidades autónomas

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
España	476.866,00	555.445,00	617.279,00	693.182,00	794.400,00	824.962,00	979.791,00	1.248.200,00	1.542.939,00
Cataluña	94.065,00	107.298,00	116.939,00	131.323,00	156.636,00	164.767,00	196.975,00	243.241,00	294.763,00
Valencia	45.246,00	52.813,00	59.942,00	66.703,00	76.778,00	80.614,00	96.143,00	130.514,00	162.132,00
Andalucía	57.120,00	67.250,00	76.157,00	87.431,00	102.842,00	108.567,00	133.072,00	172.862,00	211.323,00
Madrid	116.874,00	136.545,00	149.602,00	166.472,00	180.948,00	184.467,00	217.818,00	281.819,00	365.360,00

Fuente: Banco de España

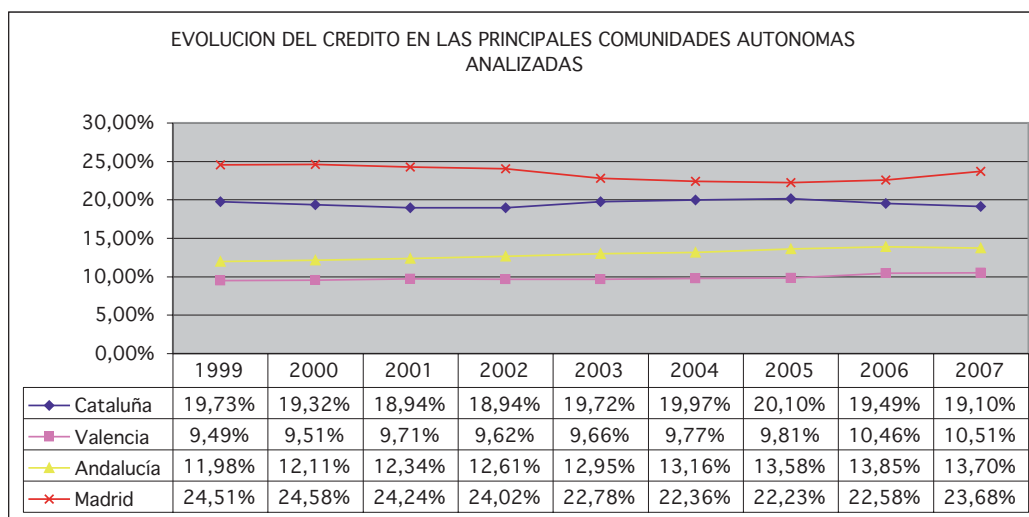
Datos en millones de euros

Nota: los datos del periodo 2003 - 2007 corresponden al primer trimestre.

Peso del crédito en las principales comunidades autónomas analizadas

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Cataluña	19,73%	19,32%	18,94%	18,94%	19,72%	19,97%	20,10%	19,49%	19,10%
Valencia	9,49%	9,51%	9,71%	9,62%	9,66%	9,77%	9,81%	10,46%	10,51%
Andalucía	11,98%	12,11%	12,34%	12,61%	12,95%	13,16%	13,58%	13,85%	13,70%
Madrid	24,51%	24,58%	24,24%	24,02%	22,78%	22,36%	22,23%	22,58%	23,68%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España



Crecimiento del crédito en las principales comunidades autónomas analizadas

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Crecimiento	
									Total	Anualizado
España	16,48%	11,13%	12,30%	14,60%	3,85%	18,77%	27,39%	23,61%	223,56%	18,26%
Cataluña	14,07%	8,99%	12,30%	19,28%	5,19%	19,55%	23,49%	21,18%	213,36%	17,72%
Valencia	16,72%	13,50%	11,28%	15,10%	5,00%	19,26%	35,75%	24,23%	258,33%	20,00%
Andalucía	17,73%	13,24%	14,80%	17,63%	5,57%	22,57%	29,90%	22,25%	269,96%	20,55%
Madrid	16,83%	9,56%	11,28%	8,70%	1,94%	18,08%	29,38%	29,64%	212,61%	17,68%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España

Cuadro 4: evolución de los depósitos en las principales comunidades autónomas

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
España	452.247,00	509.678,00	582.849,00	632.123,00	674.399,00	696.373,00	785.888,00	859.926,00	1.028.894,00
Cataluña	84.967,00	89.962,00	95.231,00	106.161,00	115.174,00	118.789,00	137.286,00	144.176,00	171.064,00
Valencia	35.979,00	40.222,00	44.659,00	48.309,00	54.724,00	57.901,00	67.863,00	75.806,00	94.217,00
Andalucía	47.140,00	52.876,00	59.574,00	65.575,00	72.049,00	74.523,00	87.583,00	89.315,00	103.807,00
Madrid	104.001,00	124.878,00	160.677,00	172.919,00	165.117,00	177.275,00	196.937,00	245.182,00	310.211,00

Fuente: Banco de España

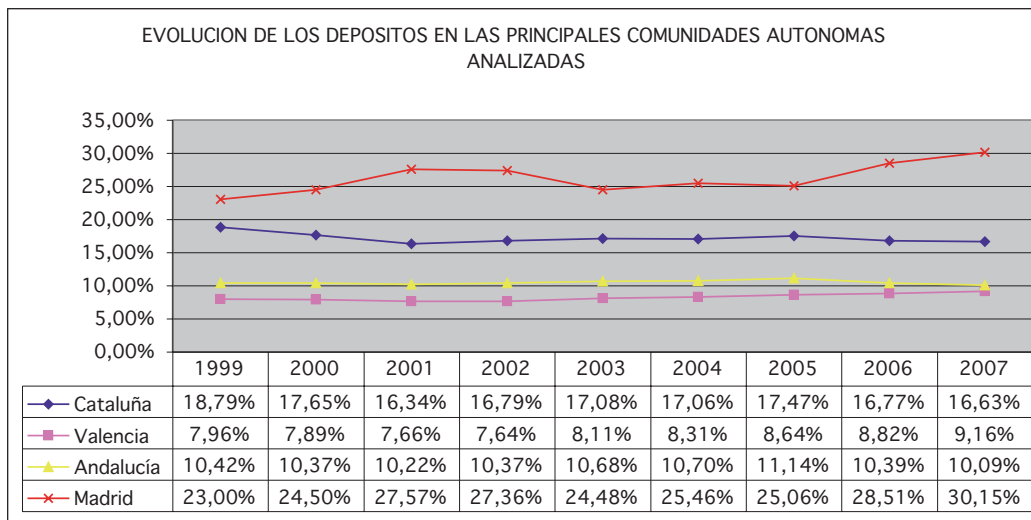
Datos en millones de euros

Nota: los datos del periodo 2003 - 2007 corresponden al primer trimestre.

Peso de los depósitos en las principales comunidades autónomas analizadas

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Cataluña	18,79%	17,65%	16,34%	16,79%	17,08%	17,06%	17,47%	16,77%	16,63%
Valencia	7,96%	7,89%	7,66%	7,64%	8,11%	8,31%	8,64%	8,82%	9,16%
Andalucía	10,42%	10,37%	10,22%	10,37%	10,68%	10,70%	11,14%	10,39%	10,09%
Madrid	23,00%	24,50%	27,57%	27,36%	24,48%	25,46%	25,06%	28,51%	30,15%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España



Crecimiento de los depósitos en las principales comunidades autónomas analizadas

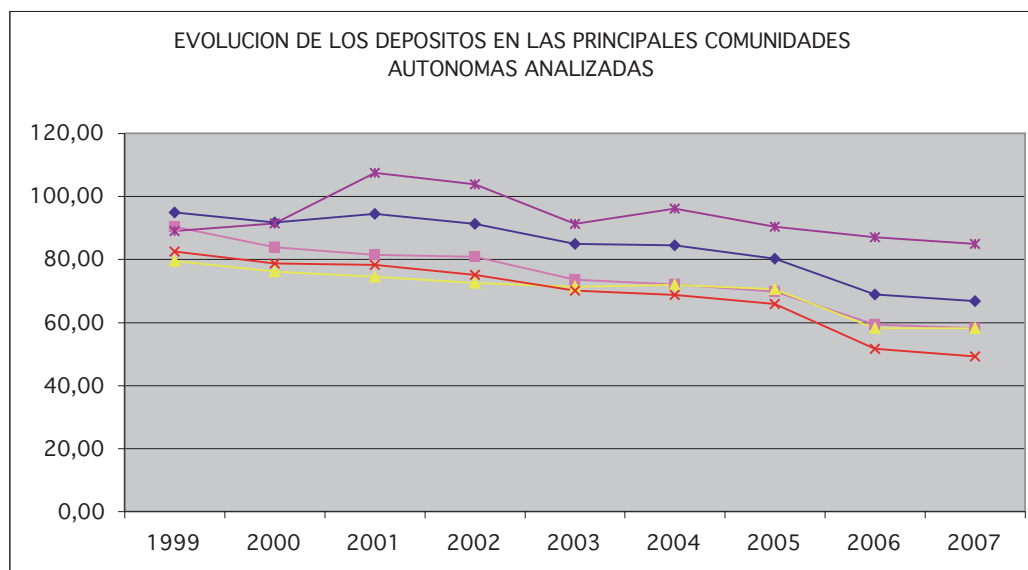
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Crecimiento	
									Total	Anualizado
España	12,70%	14,36%	8,45%	6,69%	3,26%	12,85%	9,42%	19,65%	127,51%	12,46%
Cataluña	5,88%	5,86%	11,48%	8,49%	3,14%	15,57%	5,02%	18,65%	101,33%	10,51%
Valencia	11,79%	11,03%	8,17%	13,28%	5,81%	17,21%	11,70%	24,29%	161,87%	14,74%
Andalucía	12,17%	12,67%	10,07%	9,87%	3,43%	17,52%	1,98%	16,23%	120,21%	11,94%
Madrid	20,07%	28,67%	7,62%	-4,51%	7,36%	11,09%	24,50%	26,52%	198,28%	16,90%

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España

Cuadro 5: relación entre depósitos y créditos en España y las principales comunidades autónomas analizadas

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
España	94,84	91,76	94,42	91,19	84,89	84,41	80,21	68,89	66,68
Cataluña	90,33	83,84	81,44	80,84	73,53	72,10	69,70	59,27	58,03
Valencia	79,52	76,16	74,50	72,42	71,28	71,82	70,59	58,08	58,11
Andalucía	82,53	78,63	78,23	75,00	70,06	68,64	65,82	51,67	49,12
Madrid	88,99	91,46	107,40	103,87	91,25	96,10	90,41	87,00	84,91

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España





Cuadro © peso de la construcción (actividad productiva) y de la vivienda (consumo doméstico) en la composición del PIB

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Crecimiento
Construcción	7,36%	7,62%	7,43%	8,18%	8,20%	8,19%	8,43%	8,39%	8,77%	1,41
Vivienda	30,44%	31,58%	32,93%	33,50%	34,40%	34,67%	35,56%	37,29%	36,09%	5,65
Total	37,80%	39,20%	40,36%	41,68%	42,60%	42,86%	43,99%	45,68%	44,86%	7,06

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España

Cuadro 7: comparativa de la posición de inversión internacional

Posición de inversión internacional: 2007

	Inversiones		Cobertura
	de España en el exterior	del exterior en España	
Total	1.355,1	1.965,6	68,94
Inversiones directas	392,9	336,5	116,76
Inversiones de cartera	516,8	1.041,0	49,64
. Bonos y obligaciones	308,8	762,9	40,48
Otras inversiones	397,4	543,7	73,09
. Préstamos	60,4	148,2	40,76
. Depósitos	291,0	394,7	73,73
Derivados	34,0	44,2	76,92
Reservas	14,0	-	-

Fuente: Banco de España

Datos en miles de millones de euros

Posición de inversión internacional: 2000

	Inversiones		Cobertura
	de España en el exterior	del exterior en España	
Total	624,3	784,5	79,58
Inversiones directas	180,2	168,0	107,26
Inversiones de cartera	193,7	310,7	62,34
. Bonos y obligaciones	101,3	157,9	64,15
Otras inversiones	212,1	305,8	69,36
. Préstamos	30,9	70,0	44,14
. Depósitos	131,3	235,6	55,73
Derivados	0,0	0,0	-
Reservas	37,3	-	-

Fuente: Banco de España

Datos en miles de millones de euros

Evolución de las coberturas

Posición de inversión internacional

	2000	2007	Diferencial
Total	79,58	68,94	-10,64
Inversiones directas	107,26	116,76	9,50
Inversiones de cartera	62,34	49,64	-12,70
. Bonos y obligaciones	64,15	40,48	-23,68
Otras inversiones	69,36	73,09	3,73
. Préstamos	44,14	40,76	-3,39
. Depósitos	55,73	73,73	18,00

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Banco de España