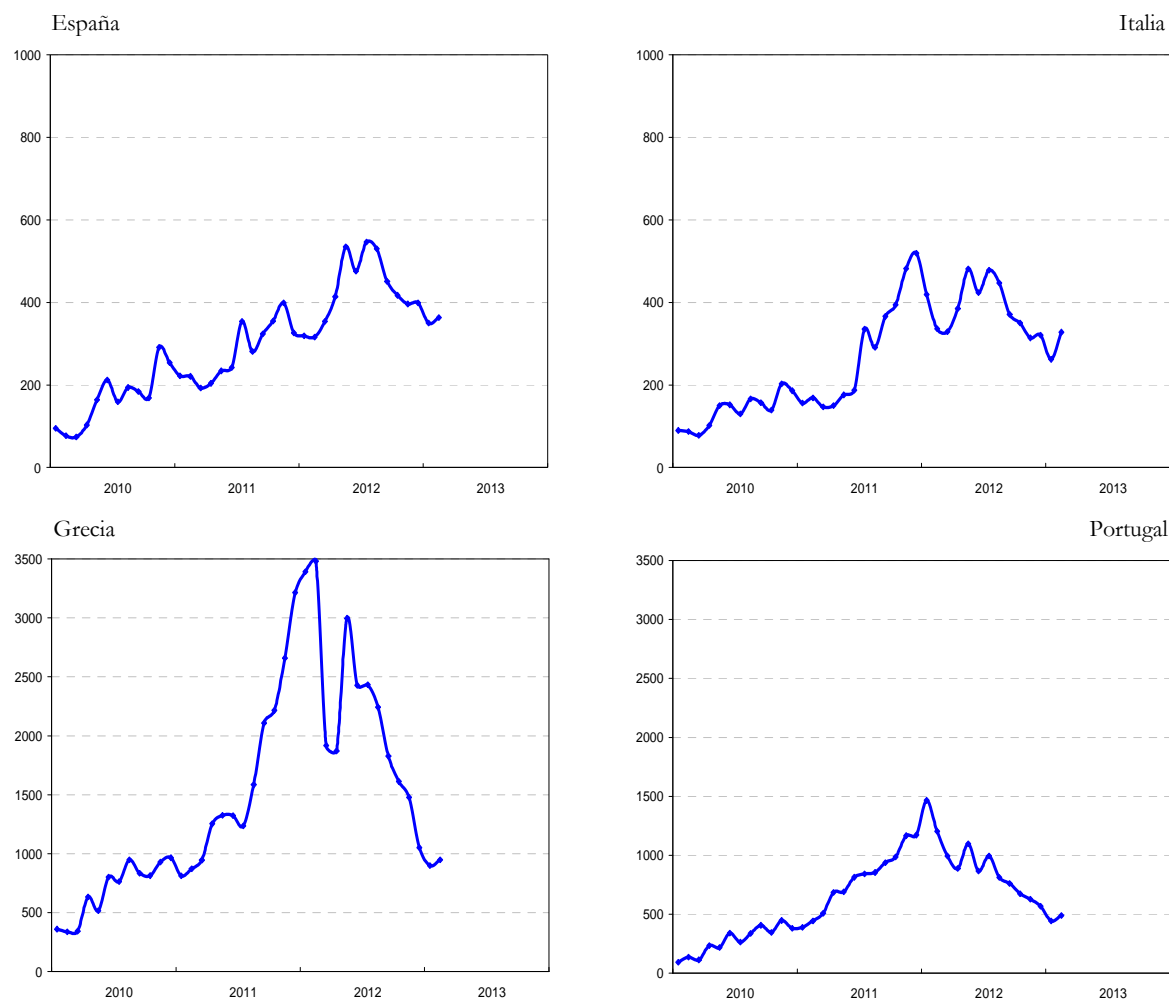


## Sector financiero

Los mercados financieros continuaron con la mejora de la evolución que se vivió en el trimestre anterior y su estabilidad se fue consolidando, al tiempo que las tensiones se redujeron notablemente, aun cuando no se produjeron cambios importantes en lo referente a las perspectivas económicas. Este tono positivo se reflejó en el aumento de los índices bursátiles, favorecidos por una menor aversión al riesgo, en una mejora de las condiciones de financiación en los mercados de capitales y en los retrocesos de las primas de riesgo crediticio.

### Diferencial con el *Bund* alemán Porcentajes



Fuente: Banco de España.

Decisiones como los avances hacia la unión bancaria y el buen resultado de la recompra de deuda griega se encuentran en la base de este mejor comportamiento. En concreto, se alcanzó un consenso en torno a las bases para el establecimiento de un Mecanismo Único de Supervisión, mientras que en el caso griego se fueron resolviendo sus dificultades financieras, tras aprobarse los dos primeros tramos de ayuda.

Por su parte, en el caso de España, el proceso de saneamiento de la banca también avanzó a buen ritmo, puesto que además de hacerse efectivo el primer desembolso acordado por parte del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB) ya está lista para recibir los activos problemáticos de las entidades nacionalizadas, con lo que estas entidades conseguirán ir saneando su balance para ser viables a largo plazo. Además, las entidades financieras están aprovechando las condiciones favorables del mercado para emitir deuda y, en consecuencia, están reduciendo su dependencia del BCE.

Todas estas operaciones hicieron posible que las tensiones en los mercados se relajaran, tal y como lo demuestra la reducción de las distintas primas de riesgo. No obstante, este descenso, que durante los primeros meses de 2013 se corrigió ligeramente al alza, favoreció sobre todo a Portugal y Grecia, en este último caso gracias al buen resultado de la operación de recompra de deuda. Por el contrario, Irlanda, España e Italia elevaron los rendimientos de sus deudas a raíz del anuncio de dimisión del primer ministro italiano, aunque el mencionado desembolso de las ayudas a la banca ha contribuido últimamente a mejorar la confianza. Finalmente, en el caso de Estados Unidos, el acuerdo alcanzado para mitigar los problemas fiscales, mantuvo la prima de riesgo en un nivel reducido.

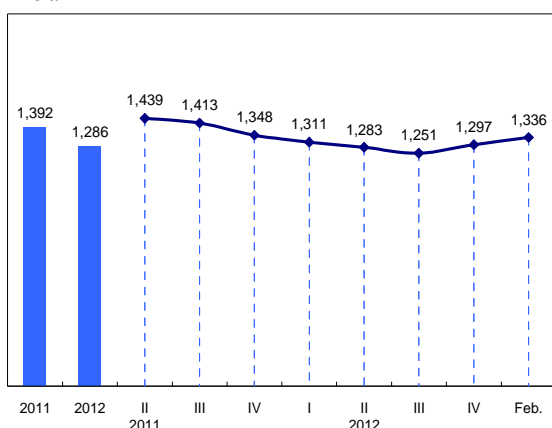
En el ámbito de la política monetaria, la ausencia de riesgos para la estabilidad de precios facultó al BCE para mantener en el 0,75% el tipo de interés de las operaciones principales de financiación, y en el 1,50% y el 0%, respectivamente, los de facilidad marginal de crédito y la facilidad de depósito. Estados Unidos, a su vez, al igual que la zona del euro, conservó sus tipos en los bajos niveles actuales (entre un 0% y un 0,25%), dado el nivel elevado del desempleo. Además, prosiguió con su plan de compras de bonos hipotecarios y del Tesoro, con el fin de estimular la economía. Estas mayores facilidades de créditos con costes muy reducidos también fueron ofrecidas por países como Reino Unido y Japón, mientras que en los países emergentes la política monetaria no fue tan laxa, dado que ya han iniciado la recuperación de sus economías.

En lo que concierne a los mercados de cambio, el euro se apreció respecto al dólar, debido a la incertidumbre de las negociaciones en torno al llamado precipicio fiscal y a la orientación

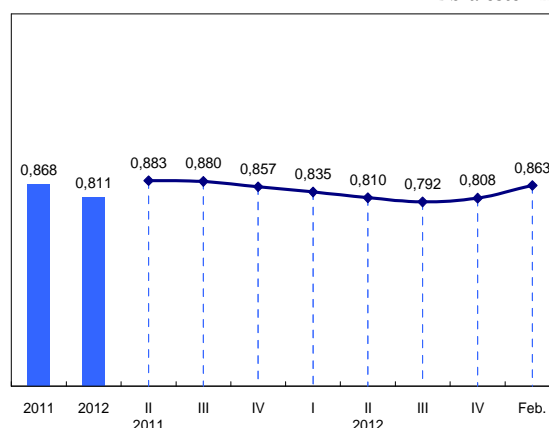
fuertemente expansiva de la política monetaria en Estados Unidos. Asimismo, la fortaleza en relación con el yen fue muy notable, como consecuencia de la toma de decisiones que se adoptaron en dicho país para tratar de rescatar a la economía japonesa de la deflación y la recesión económica.

**Tipos de cambio oficiales del euro del Banco Central Europeo**  
Unidades monetarias por euro

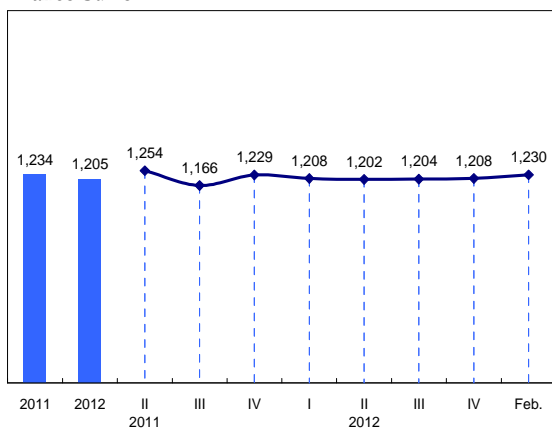
Dólar



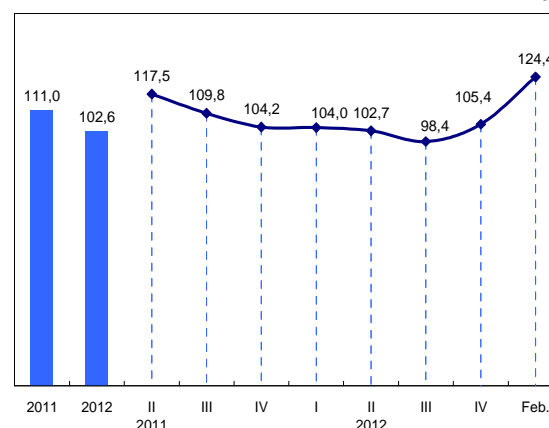
Libra esterlina



Franco Suizo



Yen



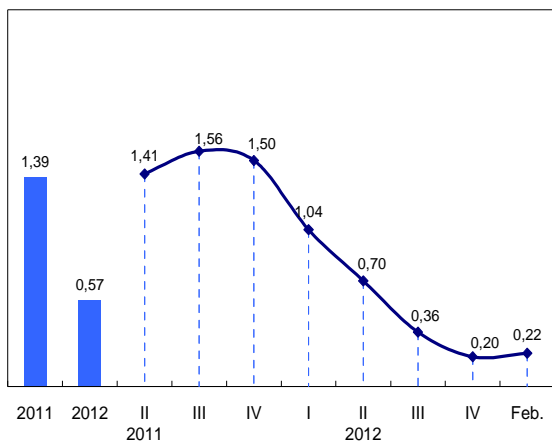
Fuente: Banco de España.

En línea con la evolución del resto de mercados, el bursátil presentó mejores cotizaciones en prácticamente todos los países. No obstante, hay que destacar la tendencia de la bolsa española, que tras ser la que más se incrementó, ha comenzado a ceder, en parte debido a que desde el 31 de enero las posiciones cortas vuelven a estar permitidas.

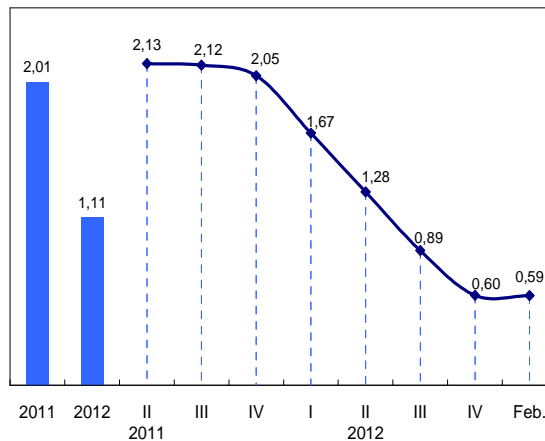
**Evolución de los tipos de interés**

%

Euribor a 3 meses



Euribor a 1 año



Fuente: Banco de España.

Finalmente, las políticas monetarias expansivas se dejaron notar en el mercado interbancario del área del euro, gracias a la ausencia de tensiones del mercado y a las expectativas de descensos de los tipos de interés oficiales. Así, los tipos de interés de los depósitos se redujeron en todos los plazos, y especialmente en los más largos, hasta situarse el euribor a tres meses y a un año en el entorno del 0,2% y el 0,6% respectivamente, aunque a comienzos de 2013 registraron un leve crecimiento.