

# España – 3T21

## Informe de Coyuntura Macroeconómica



Diseño y Diagramas  
Departamento de Marketing y Comunicación  
Management Solutions

Fotografías:  
Archivo fotográfico de Management Solutions  
Fotolia

© Management Solutions 2021

Todos los derechos reservados. Queda prohibida la reproducción, distribución, comunicación pública, transformación, total o parcial, gratuita u onerosa, por cualquier medio o procedimiento, sin la autorización previa y por escrito de Management Solutions. La información contenida en esta publicación es únicamente a título informativo. Management Solutions no se hace responsable del uso que de esta información puedan hacer tercer as personas. Nadie puede hacer uso de este material salvo autorización expresa por parte de Management Solutions.

# Índice



## 1. Visión General

4



## 2. Panorama internacional

8



## 3. Situación macroeconómica en España

12



## 4. Sector bancario: visión general

16



## 5. Energía & Utilities

24



## 6. Telecomunicaciones

25



## 7. Sector asegurador

26



## 8. Anexo

27

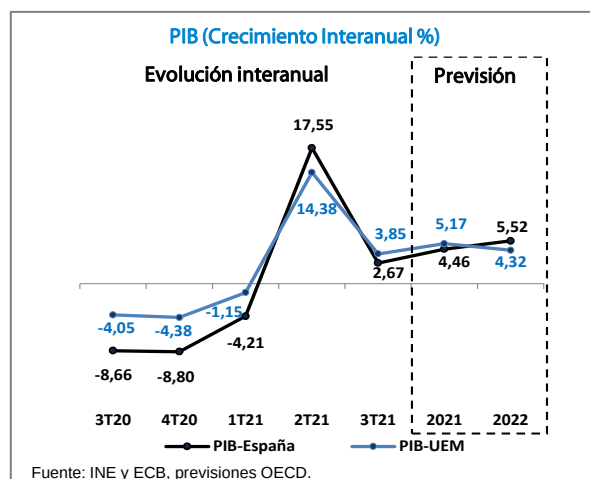
# 1. Visión General

## Situación macroeconómica en España

**Tras el repunte en la variación interanual registrada en la economía española en el segundo trimestre de 2021, la actividad económica siguió registrando señales de recuperación en el tercer trimestre gracias a los avances en la vacunación y la relajación de las medidas de contención contra el COVID-19**

### Situación macroeconómica en España

- ▶ La economía española experimentó un crecimiento interanual positivo por segunda vez desde comienzos de la crisis. De esta manera, la variación interanual del PIB se situó en una tasa del 2,67% en el tercer trimestre. No obstante, esta tasa se redujo en 14,88 p.p. comparada con la que se registró en 2T21.
- ▶ Este comportamiento reflejó principalmente la continuación en la trayectoria positiva de la demanda interna y del mercado laboral, aunque también se registró una recuperación moderada de la demanda externa. La demanda interna registró una tasa de variación positiva de 1,49%, aunque también descendió con respecto a 2T21.



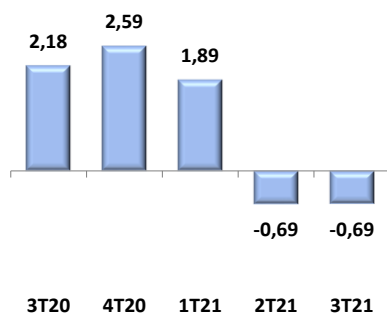
- ▶ El crecimiento de la economía española se situó ligeramente por debajo del crecimiento de la UEM, que alcanzó en el tercer trimestre el 3,85%.
- ▶ Según la OECD, la recuperación en España se verá impulsada por el desempeño del sector de servicios, con una proyección turística esperanzadora, y un mercado laboral que muestra mejoras, resultando en un crecimiento en la recuperación del consumo privado. Es por ello que la organización situó el crecimiento interanual en de la actividad económica española en 4,46% para 2021, y en 5,52% para 2022. A diferencia de anteriores proyecciones, estas apuntaron a una mayor estabilidad entre 2021 y 2022, situándose así el crecimiento español casi a la par que el de la UEM en 2021, registrando una diferencia de 0,71 p.p. entre ambos, y situándose por encima en 2022, en 1,20 p.p..
- ▶ En cuanto a la inflación en España, registró una fuerte fluctuación durante el periodo, situándose en una tasa de variación interanual de 3,40%, tras registrar un incremento de 0,87 p.p. respecto a 2T21. Se situó a la par que la media de la inflación en la UEM en el tercer trimestre (3,40%). Según el BCE, los precios de la energía y de los servicios aumentaron, mientras que la inflación subyacente se ha mantenido en niveles moderados.
- ▶ Por otro lado, el euro se depreció ligeramente frente al dólar estadounidense respecto al trimestre anterior, y se situó en un tipo de cambio medio de 1,18 \$/€. El BCE prevé una estabilidad por parte del euro en el tipo de cambio actual.
- ▶ En 3T21 los bonos y letras españoles presentaron tipos de interés inferiores a los del mismo trimestre del año anterior para los vencimientos inferiores a 5 años, y el IBEX 35 decreció en comparación con el 2T21.
- ▶ Respecto al mercado laboral, mejoró por los efectos de la inmunización y la recuperación de varios sectores como el ocio y la hostelería. El porcentaje de desempleados sobre la población activa disminuyó durante 3T21.

## Sector bancario

**La concesión de créditos registró durante el tercer trimestre de 2021 una tasa de variación interanual del -0,69%, un porcentaje casi equivalente al del trimestre anterior. La tasa de mora del conjunto del sistema financiero se redujo 0,05 p.p. con respecto a 2T21, situándose en un 4,35%. Durante el periodo, los depósitos experimentaron un crecimiento de 9,57 p.p. respecto al segundo trimestre del 2021, hasta el 4,08%. En términos de eficiencia, el conjunto del sistema mejoró en 2,27 p.p. en comparación con el mismo trimestre de 2020, hasta un ratio del 57,08%, aunque empeoró frente al resultado del segundo trimestre de 2021.**

### Sector bancario

INVERSIÓN CREDITICIA OSR\* (Crecimiento Interanual %)



Fuente: BdE.

\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).

\*OSR: Otros Sectores Residentes. Excluye préstamos a entidades financieras.

- ▶ Durante el tercer trimestre del año, la inversión crediticia registró una variación interanual negativa del -0,69%, una tasa muy similar a la registrada el trimestre anterior.
- ▶ Los préstamos destinados a actividades productivas aceleraron su crecimiento en 0,22 p.p. hasta una tasa de -1,84%. La adquisición de la vivienda también aceleró su crecimiento respecto al trimestre anterior, registrando su segundo valor positivo consecutivo desde 1T11. Por otro lado, la tasa de los préstamos destinados al consumo decreció ligeramente.
- ▶ La tasa de mora se situó en un 4,35%, reduciéndose respecto al trimestre previo. De la misma manera, en términos interanuales, se redujo la morosidad para el total del sistema en 0,22 p.p..
- ▶ De acuerdo con la Encuesta sobre Préstamos Bancarios del BdE, en el tercer trimestre del 2021 siguió mejorando la oferta y demanda crediticia tanto en España como en la Zona Euro, marcada por las medidas no convencionales de política monetaria, aunque de una manera mas leve con respecto al trimestre anterior. En España, se mantuvieron estables los criterios de concesión de préstamos, llegando a aligerarse en los segmentos de financiación a los hogares. Sin embargo, en la Unión Económica y Monetaria (UEM), las condiciones se endurecieron levemente los créditos concedidos a los hogares para adquisición de vivienda.
- ▶ Por otra parte, en el tercer trimestre de 2021, la tasa de crecimiento de los depósitos del total del sistema volvió a ser positiva ya que se recuperó respecto al trimestre anterior, situándose en 4,08% tras acelerar su ritmo de crecimiento en 9,57 p.p..
- ▶ El ratio de eficiencia del sistema bancario se situó en el 57,08%, lo que supuso una mejora de 2,27 p.p. respecto a los niveles registrados en el mismo trimestre del año anterior. Este resultado fue debido al crecimiento del margen bruto (4,88%) mayor que el de los gastos de explotación (0,86%).
- ▶ En el tercer trimestre de 2021, se cerraron 493 oficinas bancarias respecto al trimestre anterior. La tasa de variación del número de oficinas disminuyó hasta un -10,68% por lo que continúan las reducciones registradas en el Sector desde inicios de la crisis financiera. De este modo, el número de sucursales bancarias activas en España se situó en 20.330 al finalizar el tercer trimestre del año.

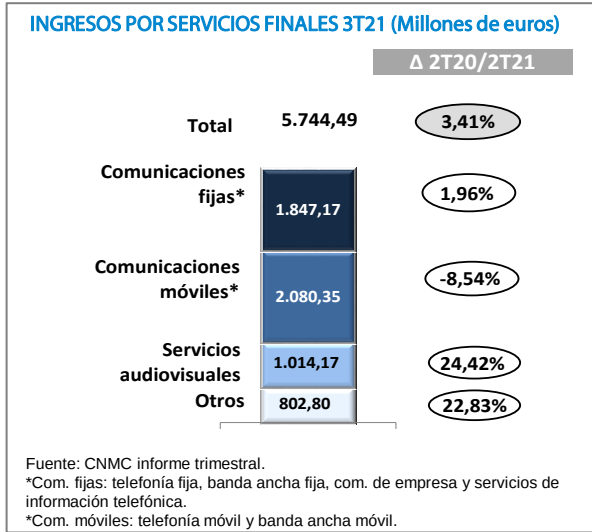
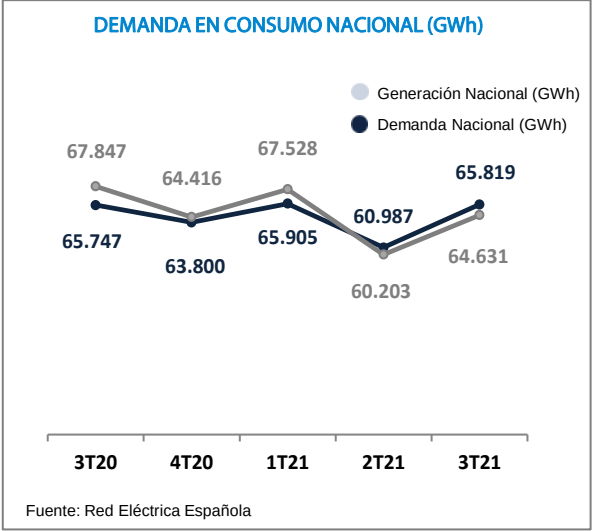


# Otros sectores: energía, telecomunicaciones y seguros

**Durante 3T21, la demanda nacional de consumo de energía incrementó un 0,11% en comparación con 3T20, situándose en una cifra de 65.819 GWh. Respecto a la generación de electricidad, esta se redujo en un 4,74% en términos interanuales hasta los 64.631 GWh. Por su parte, en 2T21\* los ingresos del Sector por servicios finales aumentaron un 3,41% respecto al mismo trimestre de 2020 tras un aumento de los ingresos en las líneas fijas (1,96%) y de los servicios audiovisuales (24,42%). En cuanto al Sector asegurador, el crecimiento interanual de las primas retenidas totales registró una aceleración en 3T21 en comparación con 3T20, alcanzando el 4,12%.**

## Sector energético, telecomunicaciones y seguros

- Respecto al Sector eléctrico, en 3T21 se produjo un incremento interanual del 0,11% respecto a 3T20 en la demanda nacional de consumo de energía, registrando una demanda nacional total de 65.819 GWh. En cuanto a la generación de energía eléctrica, esta decreció un 4,74% respecto al mismo trimestre del año anterior, hasta un total de 64.631 GWh.
- Los precios medios diarios de la energía en España ascendieron respecto a 3T20, situándose en 11,82 c€/KWh, 8,06 c€/KWh más (214,27%) que en el mismo trimestre de 2020. Comparado con 2T21, aumentaron en 4,64 c€/KWh (+64,56%).
- El mix energético español experimentó cambios en 3T21 con respecto a 3T20. Destacaron la mayor utilización del mix de energía del régimen especial, de la energía saldo de intercambios internacionales y la energía nuclear, mientras que hubo descensos en el ciclo combinado.
- En el Sector de las telecomunicaciones, en el segundo trimestre de 2021\*, los ingresos presentaron una tasa de variación interanual de un 3,41%, un resultado impulsado por el aumento de los ingresos de todos los servicios menos de líneas móviles, que descendieron un 8,54% respecto a 2T20. Los ingresos de líneas fijas aumentaron un 1,96%.
- El volumen de líneas de comunicaciones fijas se redujo un 1,85% respecto al mismo trimestre del año anterior. Por su parte, las líneas de comunicaciones móviles registraron un incremento del 2,73%.



- En el Sector asegurador, en 3T21 se produjo una aceleración de la tasa de variación interanual del total de primas respecto al mismo trimestre del año anterior, situándose en el 4,12%. Dicho comportamiento vino dado por el significativo aumento en el ratio de variación interanual de las primas del ramo vida, de 31,60 p.p..
- Finalmente, se registró un aumento en el índice de siniestralidad del Sector, que alcanzó el 86,82%, 6,48 p.p. más que en 3T20. Respecto a 2T21, el índice de siniestralidad aumentó en 0,90 p.p..

\*Últimos datos disponibles a fecha de elaboración de este informe corresponden a 2T21.



## 2. Panorama internacional

### LatAm

***Durante el tercer trimestre de 2021, todos los países analizados continuaron con la recuperación económica tras la aceleración experimentada en el segundo trimestre del año. Se debió sobre todo al avance en el proceso de vacunación, aunque se redujo el ritmo de crecimiento con respecto al anterior trimestre. Por otra parte, la tasa de paro se mantuvo en niveles superiores a los previos a la pandemia, aunque menores que el trimestre anterior, y la tasa de inflación incrementó en la mayoría de los países.***

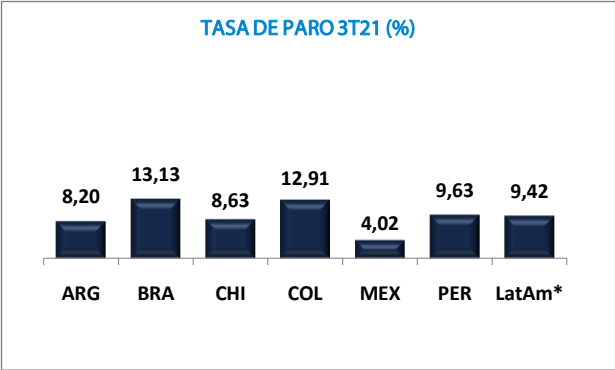
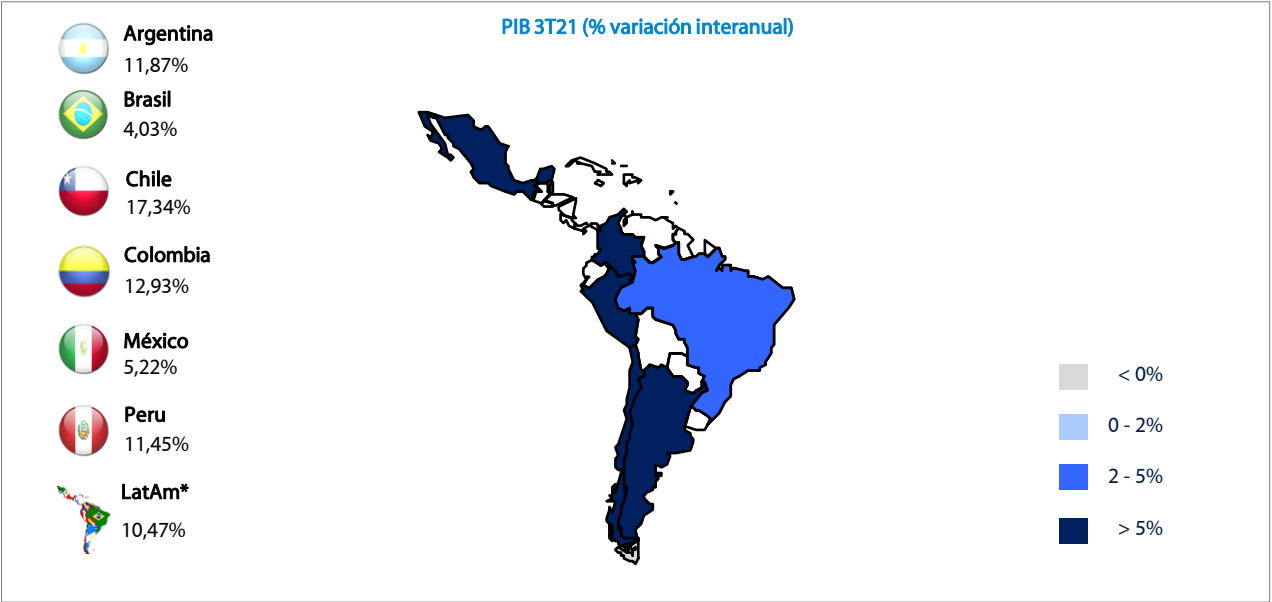
#### **Panorama macroeconómico**

- ▶ Durante el tercer trimestre de 2021, se consolidó la recuperación económica en los países estudiados, de los cuales todos alcanzaron una tasa de crecimiento interanual del PIB positiva. Sin embargo, todos redujeron su tasa de crecimiento interanual con respecto al trimestre anterior. Perú fue el país cuya tasa de crecimiento interanual más disminuyó en comparación con el trimestre anterior, decreciendo en 30,43 p.p., aunque cabe destacar que su crecimiento del segundo trimestre había sido el más pronunciado (41,88%). Chile fue el país que menos redujo su tasa con respecto al trimestre anterior, bajando 0,16 p.p. hasta un 17,34%, que fue la tasa más alta del grupo.
- ▶ En este contexto, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha mejorado sus previsiones de la economía latinoamericana para 2021, hasta situar el crecimiento de la región en un 5,90%. Además, se espera un crecimiento del 2,90% para 2022. Esto es principalmente debido al avance en el proceso de inmunización global que se ha ido desarrollando durante el tercer trimestre de 2021. No obstante, según la IMF, esta expansión no será suficiente para alcanzar las tendencias pre-covid a medio plazo puesto que los persistentes impactos sociales y el mercado laboral dañado tras la crisis se prolongarán durante la etapa de la recuperación. En su actualización de diciembre, la OCDE mejoró sus previsiones con respecto a las de septiembre para Argentina y las bajó para Brasil y México para 2021. Además, situó el crecimiento interanual del PIB de estos tres países para 2022 por debajo de la media de los países de la OCDE.
- ▶ En cuanto a la inflación, todos los países estudiados registraron aumentos en su tasa de inflación respecto al trimestre anterior salvo México, que bajó su índice a un 5,80%. Colombia fue el país con la menor tasa de inflación, con un 4,31%. Por su parte, Argentina fue el país que experimentó un mayor crecimiento en su tasa de inflación en comparación con 2T21, con un aumento de 2,33 p.p., hasta una tasa del 50,73%, registrando de nuevo la mayor tasa de inflación de este grupo de países.
- ▶ Durante el tercer trimestre de 2021, el mercado laboral siguió recuperándose ante las consecuencias económicas de la pandemia. La mayoría de los países registraron caídas en su tasa de paro respecto a 2T21, aunque siguen lejos de sus niveles pre-covid. En este contexto, Brasil se posicionó como el país con la mayor tasa de desempleo, con una cifra de 13,13%. México registró la menor tasa de paro de los países estudiados, con un 4,02%.

#### **Sector financiero**

- ▶ En lo que respecta a su rating, todos los países latinoamericanos mantuvieron sus calificaciones constantes en el tercer trimestre del año, excepto Perú, que pasó de un rating Fitch de BBB+ a BBB durante este periodo. Esta calificación considera que, teniendo el país una buena calidad crediticia con capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones financieras, esta capacidad podría verse afectada en su exposición a condiciones económicas adversas.
- ▶ En lo que respecta a las políticas económicas, la introducción de estímulos adicionales se encuentra más limitada que durante el año anterior, enfrentándose al endurecimiento de las condiciones financieras globales y al aumento de la inflación y de las expectativas de inflación de algunos países. Así, a pesar de la eficacia de las políticas promovidas, las cuentas públicas de estos países se han visto deterioradas, con incrementos en su déficit público de hasta el 75,4% del PIB regional tras el tercer trimestre. Siendo Latinoamérica la región más golpeada por la pandemia, según el Banco Mundial, la mayoría de los países de la zona no podrán revertir del todo la contracción del 6,7% del PIB de 2020 en un futuro cercano.
- ▶ Todos los países analizados, excepto Argentina y Brasil, aumentaron el ritmo de concesión de créditos respecto al anterior trimestre. México siguió registrando el menor crecimiento interanual, con un decrecimiento del -1,94%. Respecto a los depósitos, todos los países se situaron en un crecimiento interanual positivo durante el periodo, aunque la mitad de ellos, Argentina, Brasil y Perú, disminuyeron su tasa con respecto al anterior trimestre. Chile presentó el mayor aumento en su tasa, tras una aceleración de 6,48 p.p. en comparación con 2T21.

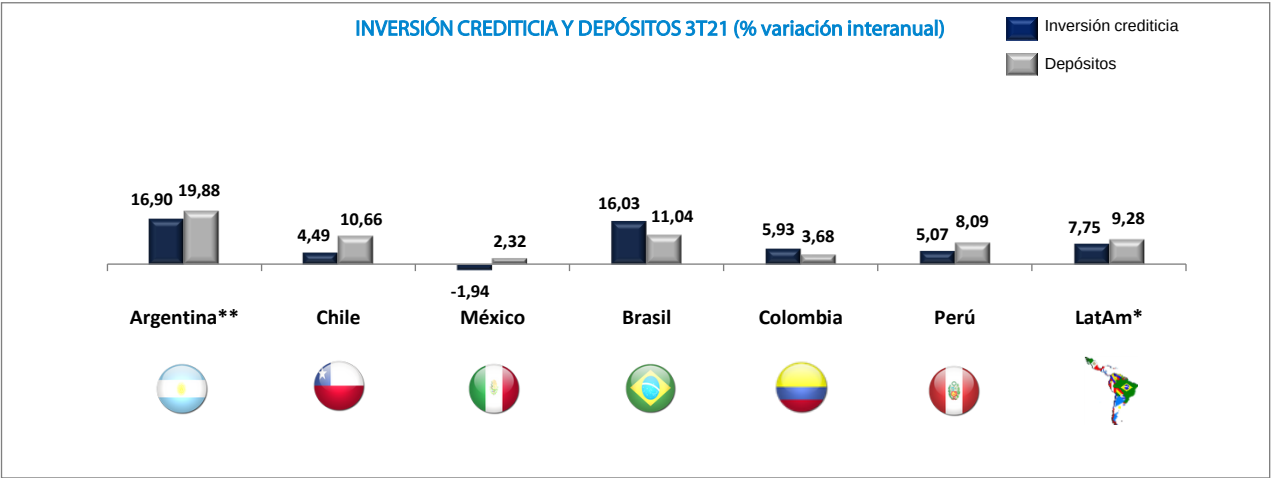




**RATINGS LARGO PLAZO 3T21**

|           | MOODY'S | S&P    | FITCH  |
|-----------|---------|--------|--------|
| Argentina | Ca -    | CCC+ - | CCC -  |
| Brasil    | Ba2 -   | BB- -  | BB- -  |
| Chile     | A1 -    | A -    | A- -   |
| Colombia  | Baa2 -  | BB+ -  | BB+ -  |
| México    | Baa1 -  | BBB -  | BBB- - |
| Perú      | Baa1 -  | BBB+ - | BBB ▼  |

▲ Aumenta desde 2T21  
- Constante desde 2T21  
▼ Disminuye desde 2T21



\*Gráfico LatAm calculado como media incluyendo Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.  
\*\*Datos más actualizados a fecha de publicación correspondientes a 2T21

## 2. Panorama internacional

### OCDE & China

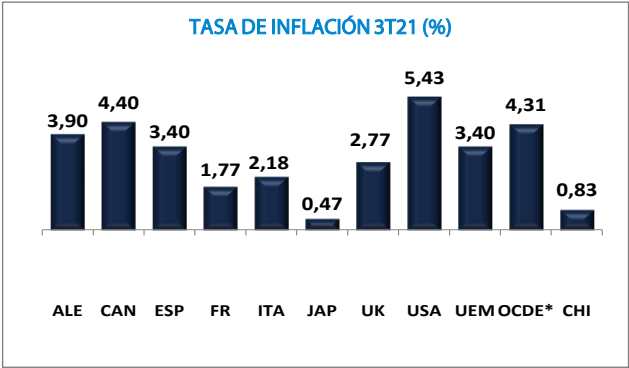
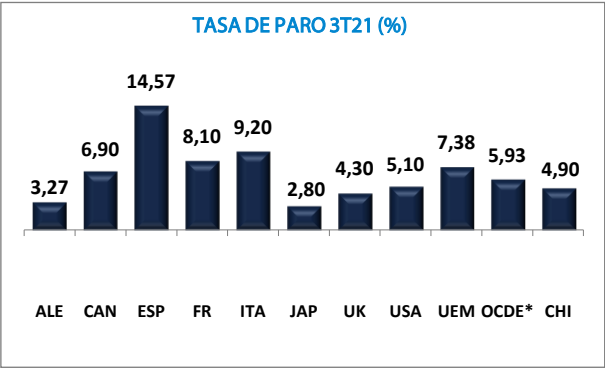
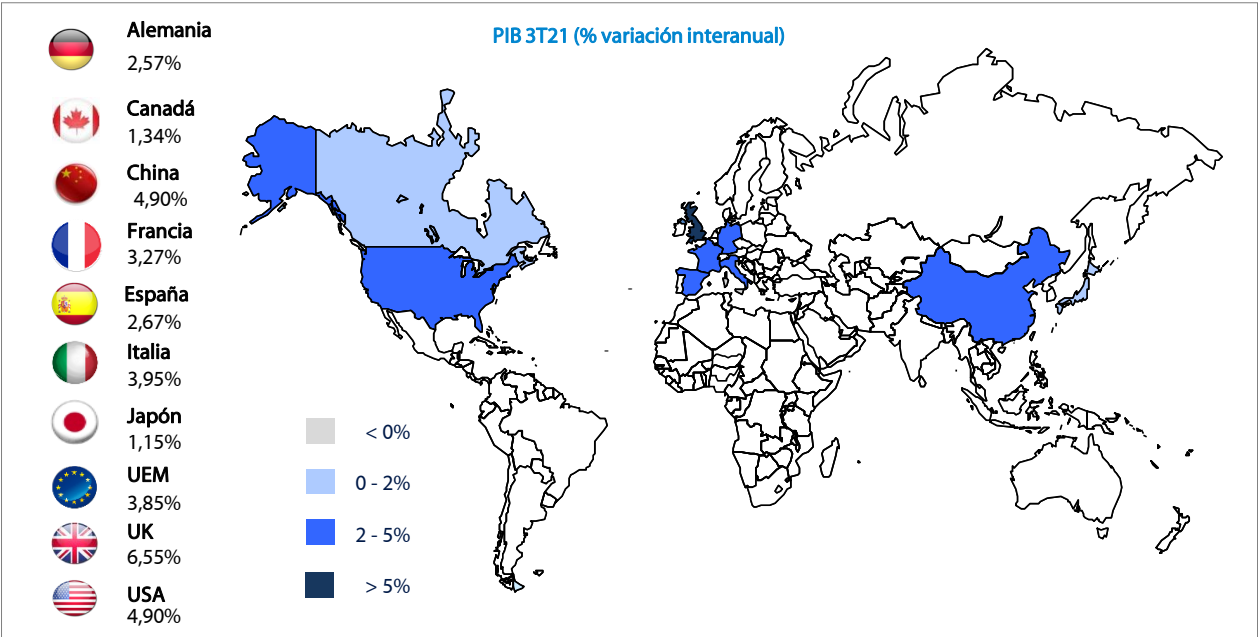
***En el tercer trimestre de 2021, continuó la recuperación de la actividad económica de los países de la OCDE. Los avances en el proceso de vacunación hicieron que la tasa de crecimiento de PIB de estos países continuase en valores positivos. Sin embargo, se llevó a cabo una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento futuras de la OCDE, especialmente para 2022 debido al aumento de los casos de COVID-19.***

#### **Panorama macroeconómico**

- ▶ En el tercer trimestre de 2021, la Eurozona se siguió recuperando presentando una tasa de crecimiento interanual de PIB positiva (3,85%), aunque menor que la del trimestre pasado, que registró una aceleración interanual más pronunciada (14,38%). En consecuencia, la OCDE en sus previsiones de diciembre espera que el crecimiento interanual del PIB para 2021 y 2022 sea del 5,17% y del 4,32%, respectivamente, bajando ligeramente sus previsiones de septiembre. Sin embargo, la Comisión Europea espera una evolución positiva de la economía marcada por una estrategia eficaz de contención del virus y el progreso con las vacunas, con la mayoría de estados miembros alcanzando niveles de PIB previos a la pandemia al finalizar 2021. Dentro de los países analizados en la región, todos registraron tasas positivas de crecimiento interanual durante el tercer trimestre del año. Así, de los países europeos analizados en 3T21, Francia e Italia registraron las mayores tasas interanuales del PIB (3,27% y 3,95%, respectivamente).
- ▶ Estados Unidos consolidó la recuperación de su actividad económica en este periodo con otra tasa de crecimiento interanual del PIB positiva del 4,90%, aunque también experimentó un descenso de 7,30 p.p. respecto a 2T21. La OCDE revisó a la baja sus previsiones en su publicación de diciembre, situando el crecimiento de la economía estadounidense en un 5,56% en 2021 y en un 3,73% en 2022. Mientras tanto, Reino Unido registró el mayor descenso del PIB durante este periodo con respecto al trimestre anterior, aunque se mantuvo en una tasa positiva de 6,55%. En consecuencia, la OCDE estima un crecimiento del 6,92% para 2021 y del 4,75% para 2022. Estas previsiones también fueron menores que las de septiembre, especialmente la de 2022, que se situaba en un 5,22%.
- ▶ China también registró una menor tasa de crecimiento del PIB durante el tercer trimestre con respecto a 2T21, con una tasa de crecimiento del 4,90%, tras un descenso de 12,13 p.p. hasta la misma tasa que obtuvo en el 3T20. En sus previsiones de diciembre, la OCDE estima un crecimiento del 8,15% y del 5,06% para 2021 y 2022, respectivamente. Por su parte, Japón registró en 3T21 el único incremento en la tasa del PIB con respecto a 2T21, subiendo 0,65 p.p. al 1,15%. A su vez, la OCDE estima un crecimiento de su PIB del 1,84% y del 3,41% para 2021 y 2022.
- ▶ A nivel de comercio internacional, el G20 registró una desaceleración en el comercio de mercancías, aunque siguió en niveles altos debido a los altos precios de las materias primas. Los altos costes de envío junto con el aumento de movilidad internacional han significado un crecimiento más rápido en el comercio internacional de servicios, donde las exportaciones se aproximaron a niveles pre-covid. La Asociación Económica Integral Regional (RCEP, por sus siglas en inglés), que entrará en vigor el 1 de enero de 2022, podrá actuar como motor de inversión y recuperación económica entre los países de la Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN). Por otro lado, la ratificación del acuerdo CAI entre EU y China sigue paralizado desde mayo 2021, dadas las recientes tensiones políticas.
- ▶ El crecimiento interanual de la inflación en 3T21 aumentó en todas las economías estudiadas en el informe respecto a 3T20, a excepción de China. Por su parte, la UEM registró una aceleración de 3,70 p.p. respecto al mismo periodo del año anterior. China fue el único país que disminuyó su tasa respecto a 2T21 (-0,27 p.p.). Por otro lado, el mercado laboral siguió mejorando durante este periodo, con todos los países analizados, excepto China, registrando menores tasas de paro que en el mismo trimestre del año anterior. Asimismo, con respecto al trimestre anterior, todos los países, excepto Francia y Canadá, experimentaron caídas en sus tasas de desempleo.

#### **Sector financiero**

- ▶ El único país analizado en cambiar alguna calificación de su rating fue Italia, que pasó de un rating Fitch BBB- a BBB.
- ▶ Respecto a las políticas económicas de los diferentes países, parece que el objetivo compartido de la Fed y el BCE de mantener los tipos de interés cercanos al 0,00% no se mantendrá en los próximos meses. Mientras que el BCE ha reiterado su intención de mantener los tipos de interés estables y continuar con el PEPP, la Fed espera que los tipos de interés suban hasta tres veces durante 2022.
- ▶ Durante este periodo, el crecimiento interanual del crédito se desaceleró en todos los países, salvo en Alemania y Canadá, con respecto a 3T20, siendo China el país con una mayor tasa de crecimiento (11,44%). En cuanto al crecimiento de los depósitos, este descendió para todos los países en comparación con 3T20. Francia registró la segunda mayor tasa interanual de crecimiento (6,25%) tras China (8,65%).



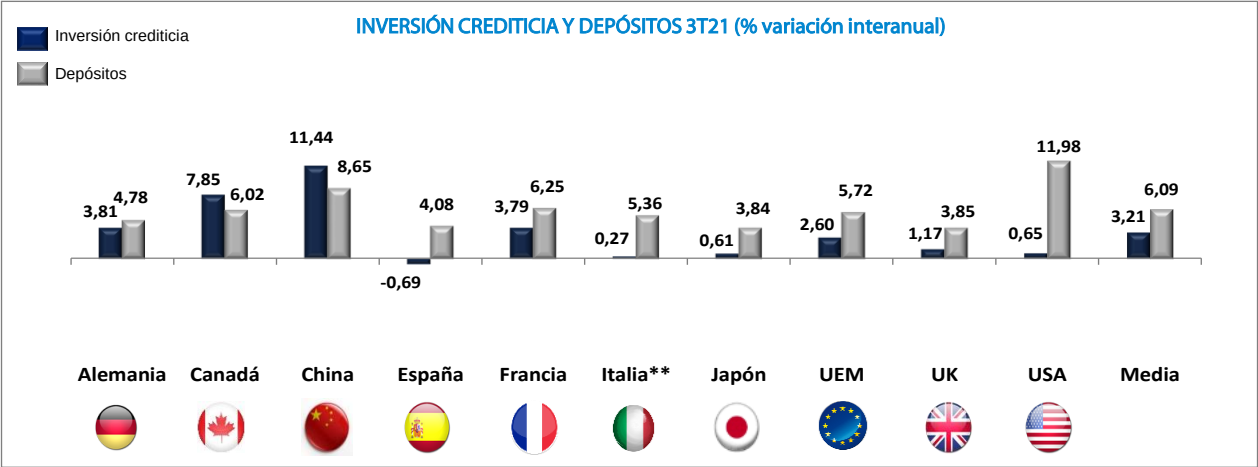
**RATINGS LARGO PLAZO 3T21**

|             | MOODY'S | S&P   | Fitch |
|-------------|---------|-------|-------|
| Alemania    | Aaa —   | AAA — | AAA — |
| Canadá      | Aaa —   | AAA — | AA+ — |
| China       | A1 —    | A+ —  | A+ —  |
| España      | Baa1 —  | A —   | A- —  |
| Francia     | Aa2 —   | AA —  | AA —  |
| Italia      | Baa3 —  | BBB — | BBB ▲ |
| Japón       | A1 —    | A+ —  | A —   |
| Reino Unido | Aa3 —   | AA —  | AA- — |
| EEUU        | Aaa —   | AA+ — | AAA — |

▲ Aumenta desde 2T21

— Constante desde 2T21

▼ Disminuye desde 2T21



\*Datos agregados de la OCDE de 3T21  
\*\*Datos más actualizados a fecha de publicación correspondientes a 2T21

# 3. Situación macroeconómica en España

## España

**La continuación de los avances en la vacunación y la flexibilización de medidas sanitarias han ayudado a que la actividad económica española siga consolidando su recuperación en el tercer trimestre de 2021, siguiendo con la tendencia iniciada en primavera.**

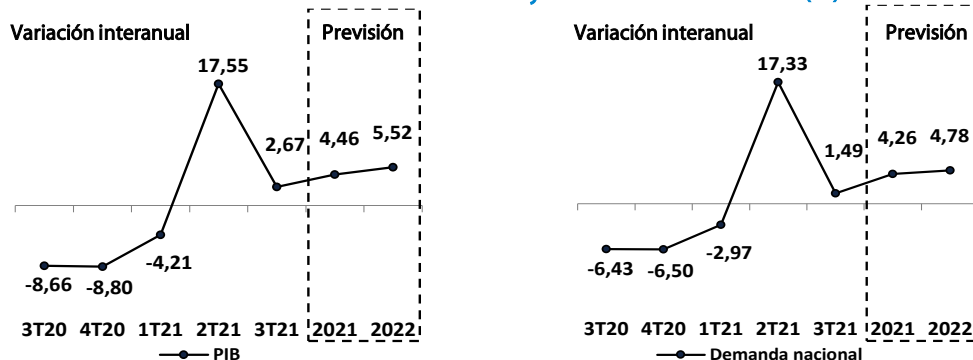
### PRINCIPALES COMPONENTES MACROECONÓMICOS (Crecimiento Interanual %)

| ACTIVIDAD              | 3T20         | 4T20         | 1T21         | 2T21         | 3T21         | 2021         | 2022         |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>PIB</b>             | <b>-8,66</b> | <b>-8,80</b> | <b>-4,21</b> | <b>17,55</b> | <b>2,67</b>  | <b>4,46</b>  | <b>5,52</b>  |
| DEMANDA NACIONAL       | -6,43        | -6,50        | -2,97        | 17,33        | 1,49         | 4,26         | 4,78         |
| CONSUMO FINAL HOGARES  | -8,95        | -9,99        | -6,04        | 22,90        | 1,08         | 4,43         | 4,51         |
| CONSUMO PUBLICO        | 3,62         | 4,68         | 3,83         | 3,90         | 2,87         | 3,15         | 2,51         |
| INVERSIÓN BRUTA FIJA   | -9,40        | -7,92        | -1,60        | 18,86        | 1,34         | 3,78         | 8,06         |
| DEMANDA EXTERNA        |              |              |              |              |              |              |              |
| EXPORTACIONES          | -19,74       | -15,28       | -7,32        | 38,89        | 13,69        | 11,73        | 10,66        |
| IMPORTACIONES          | -14,49       | -9,51        | -3,86        | 38,45        | 10,19        | 11,42        | 8,52         |
| <b>INFLACIÓN</b>       |              |              |              |              |              |              |              |
| <b>IPC</b>             | <b>-0,50</b> | <b>-0,72</b> | <b>0,60</b>  | <b>2,53</b>  | <b>3,40</b>  | <b>2,87</b>  | <b>3,18</b>  |
| <b>MERCADO LABORAL</b> |              |              |              |              |              |              |              |
| <b>TASA DE PARO</b>    | <b>16,26</b> | <b>16,13</b> | <b>15,98</b> | <b>15,26</b> | <b>14,57</b> | <b>15,02</b> | <b>14,16</b> |
| <b>EMPLEO</b>          | <b>-3,51</b> | <b>-3,12</b> | <b>-2,41</b> | <b>5,72</b>  | <b>4,45</b>  | <b>3,03</b>  | <b>2,43</b>  |

Fuente: INE, previsiones OECD diciembre.

- ▶ Durante el tercer trimestre de 2021, el crecimiento interanual del PIB español aumentó significativamente en 11,33 p.p. respecto al mismo trimestre del anterior. Se situó en 2,67%, la segunda tasa positiva consecutiva del año. La variación interanual del segundo trimestre de 2021 registró un valor más elevado gracias a su comparación con el segundo trimestre de 2020, en el cual el estancamiento económico fue más pronunciado que en el tercero. Un factor a destacar es el gran avance que se ha registrado en la inmunización contra la Covid-19 durante el tercer trimestre. Desde el 1 de julio hasta el 30 de septiembre la tasa de población vacunada con pauta completa pasó del 40% al 79,32%. El crecimiento del PIB en el tercer trimestre supera al presentando antes de la crisis en 4T19 (1,73%), aunque fue 1,18 p.p. inferior al conjunto de la zona euro (3,85%).
- ▶ Por sectores, la subida se habría acentuado principalmente en el sector de servicios, que había sido el más afectado por la pandemia en los trimestres anteriores a causa de las medidas de contención y a la falta de confianza. La industria, habiendo llegado ya a registrar niveles mayores que antes de la crisis sanitaria, podría verse más afectada por el encarecimiento de la cesta de bienes y la prolongación de cuellos de botella en algunos procesos productivos. Destacó la mejora en los sectores turísticos, impulsados por la demanda interna, que fue mayor este julio que el de 2019. Sin embargo, el turismo extranjero siguió muy por debajo a los niveles pre-covid por la vigencia de restricciones de movimiento internacional, aunque cada vez sean más leves.
- ▶ La demanda interna siguió la misma tendencia que el PIB, mostrando señales de recuperación aunque a un menor ritmo que en 2T21. En cuanto a la demanda externa, tanto las exportaciones como importaciones siguieron presentando importantes niveles de crecimiento, aunque menores que en 2T21.

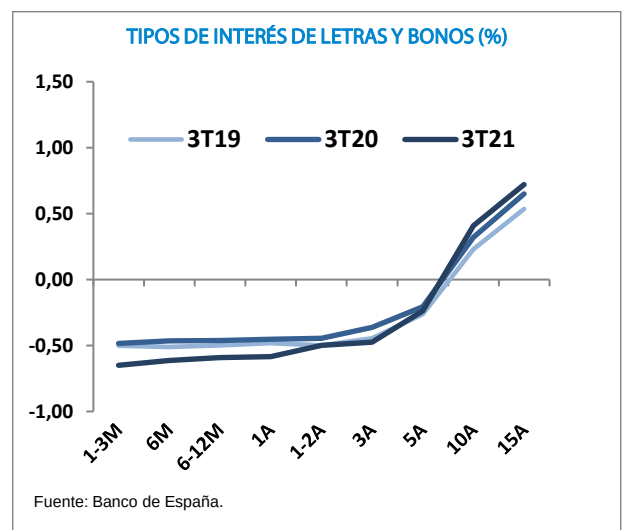
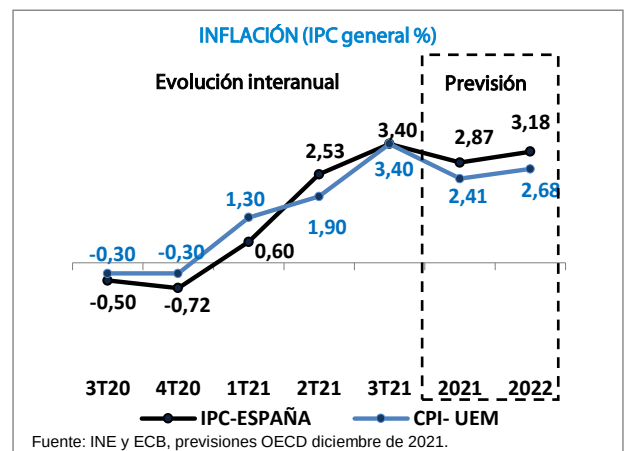
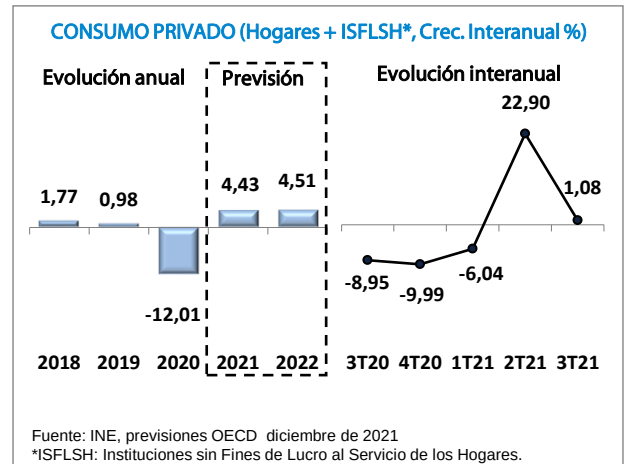
### Crecimiento interanual del PIB y de la demanda interna (%)



Fuente: INE. Previsiones: OECD diciembre de 2021.

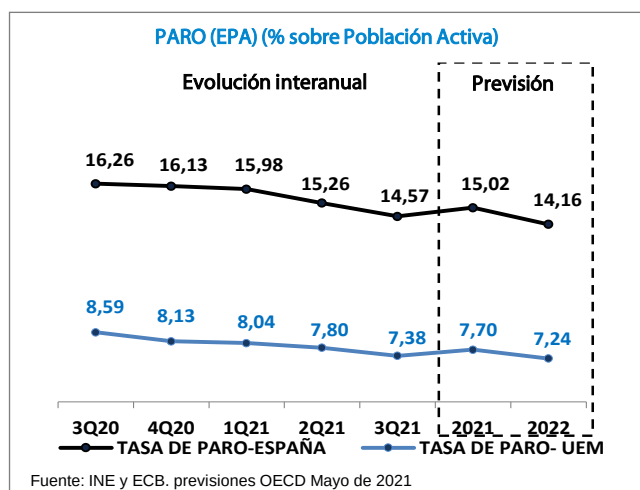
**El consumo privado de España siguió con su recuperación durante 3T21. La inflación experimentó otra subida, registrando una tasa de 3,40%, igual a la media de la UEM. Por otro lado, las rentabilidades de la deuda española disminuyeron respecto a 3T20 para los vencimientos de hasta 5 años.**

- ▶ El consumo privado registró un crecimiento interanual positivo por segunda vez consecutiva, habiendo estado anteriormente en valores negativos desde 4T19. Aunque desaceleró su crecimiento con respecto a 2T21 (21,83 p.p. hasta el 1,08%), según el Banco de España, el consumo privado siguió constituyendo un motor fundamental del crecimiento económico español, aunque empieza a verse afectado por los efectos de la inflación en las rentas reales.
- ▶ La OECD ha rebajado ligeramente sus estimaciones en diciembre, de tal forma que el consumo privado se recuperará en 2021 a un ritmo del 4,43% en 2021 y 4,51% en 2022 (previamente 6,40%, y un 5,56%).
- ▶ En cuanto a la inflación, en el tercer trimestre la variación del IPC se situó en el 3,40%, tras un aumento trimestral de 0,87 p.p.. De este modo, la inflación registró una considerable variación interanual, 3,90 p.p.. El IPC en España se situó igual que la tasa de inflación media de la UE en el tercer trimestre de 2021.
- ▶ Las nuevas predicciones de la OECD para España han subido, situando el IPC en un 2,87% en 2021 y 3,18% en 2022 (antes 2,36% y un 1,94% en 2021 y 2022).
- ▶ Según el Banco de España, los precios de las materias primas y la inflación general continúan al alza, si bien en gran medida es debido a factores previsiblemente transitorios, sin que se aprecien presiones al alza significativas sobre la inflación subyacente. Consecuentemente, esto tiene un impacto negativo en la recuperación de la demanda agregada que se respalda en las políticas monetarias tomadas por el BCE. Además, las previsiones de la OECD alejan a España del objetivo de inflación a largo plazo del BCE del 2%.
- ▶ En 3T21 los bonos y letras españoles presentaron tipos de interés inferiores a los del mismo trimestre del año anterior para los vencimientos menores a 10 años, aunque superiores para 10 y 15 años.
- ▶ Los tipos para plazos de vencimiento inferiores a 5 años se situaron en una tasa media de -0,57%, mientras que para plazos iguales o superiores a 5 años se situaron en una tasa de 0,30% de media.
- ▶ Según el Banco de España, tanto en los mercados de bonos soberanos como en los corporativos, los rendimientos de los bonos a largo plazo siguieron aumentando durante el trimestre en comparación con el anterior, en línea con el resto de los mercados de la UEM.
- ▶ Respecto al tercer trimestre de 2019, los bonos y letras españoles presentaron tipos de interés menores sólo para los vencimientos inferiores a 5 años.





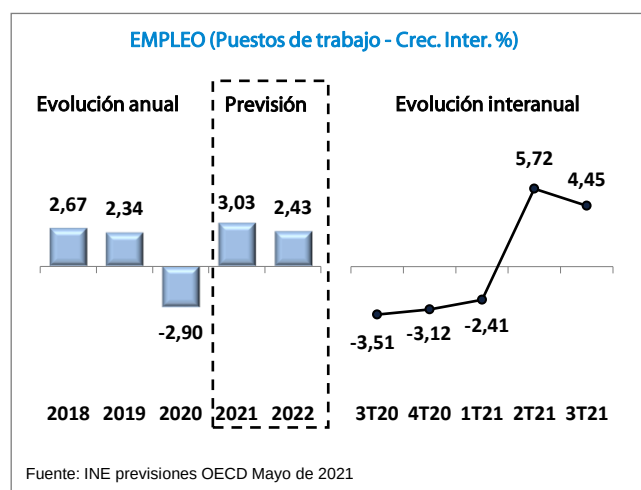
***Durante el tercer trimestre de 2021, el empleo siguió registrando una mejora notable sobre todo en los sectores más afectados por la pandemia, sin embargo, se encuentra lejos de los niveles pre-pandémicos. Se registró una leve mejora en la tasa de desocupados, respecto al trimestre anterior, por tercer trimestre consecutivo.***



► En el tercer trimestre, el porcentaje de desempleados sobre la población activa cayó en 0,69 p.p. con respecto a 2T21, situándose en un 14,57%. En términos interanuales, se produjo una mejora de la tasa de paro de 1,69 p.p. en comparación con 3T20. España registró una tasa mayor de paro que la media de los países de la UEM, que fue de 7,38% en 3T21.

► La OECD prevé en este contexto una tasa del 15,02% para 2021 y un descenso hasta el 14,16% para el 2022.

► Según el INE, el total de desempleados se situó en 3.416.700 personas, 127.100 personas menos que en 2T21. Por grupos de edad, se observó un aumento del paro en el trimestre entre los mayores de 55 años de 65.600 personas. El desempleo se redujo en 119.600 entre los de 25 a 54 años y también en los menores de 25 años en 73.100 personas.



► Por otro lado, en 3T21 la tasa de variación interanual de empleo se situó en un 4,45%, lo que supuso un ligero descenso en el ritmo de creación de empleo de 1,27 p.p. respecto a 2T21. Sin embargo, se mantuvo en niveles positivos por segundo trimestre consecutivo, habiendo estado en negativo desde 2T20.

► El número de ocupados se situó en el segundo trimestre en 20.031.000 ocupados, habiéndose producido una contratación de 359.300 empleos en 3T21. La tasa de ocupados ausentes en su trabajo creció principalmente debido a la mayor incidencia de las vacaciones. Se produjo una reducción de las ausencias por enfermedad y por Expediente de Regulación Temporal de Empleo (ERTE).

► Según el Banco de España, la principal causa de esta mejora es la reducción del ritmo de contagios y el avance de la campaña de vacunación, que han aumentado el empleo en los sectores anteriormente más afectados, como la hostelería.

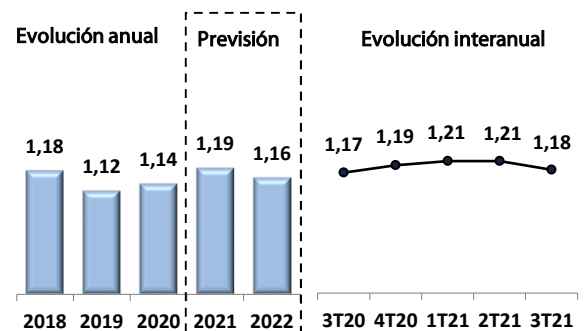
► Según el INE, respecto a 3T20, la ocupación experimentó una subida en todos los sectores. Destacó especialmente el aumento interanual de ocupados en el sector de la construcción y en el sector servicios, en 739.100 y 44.300 personas respectivamente. Asimismo, considerando el trimestre anterior, el empleo aumentó sólo en los sectores de servicios e industria (377.200 y 67.000 personas más, respectivamente) mientras que descendió en agricultura y construcción.

► El empleo del sector privado presentó una variación anual de 4,46%, mientras que el del público fue del 4,40%. En los 12 últimos meses la ocupación ha aumentado en 707.200 personas en el sector privado y 146.900 en el público.



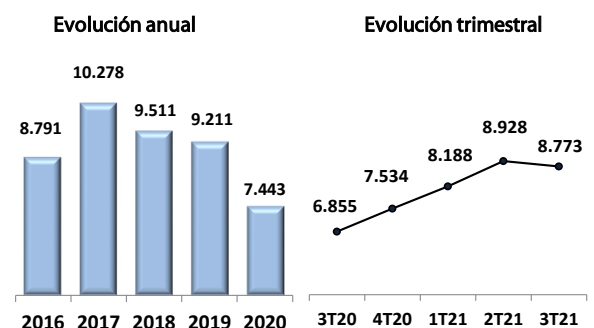
- ▶ Durante el tercer trimestre de 2021, el euro se depreció frente al dólar estadounidense en comparación con el trimestre anterior, después de tres trimestres con tendencia alcista. El tipo de cambio medio fue de 1,18\$/€. Por su parte, el tipo de cambio medio de 3T21 aumentó en 0,01 dólares por euro respecto a 3T20.
- ▶ De acuerdo con el BCE, se prevé el tipo de cambio medio anual entre el dólar y el euro se sitúe en 1,19 \$/€ para 2021 y ligeramente inferior para 2022, situándose en 1,16 \$/€, con una depreciación del dólar estadounidense frente al euro respecto a 2020.
- ▶ En lo que respecta al índice bursátil, el IBEX 35 registró una bajada en su cotización durante el tercer trimestre de 2021 del 1,74% en comparación con el trimestre anterior.
- ▶ El principal índice de referencia español registró un valor medio de 8.773 puntos, lo que supuso un descenso de 155 puntos con respecto al valor medio registrado en 2T21.
- ▶ Del mismo modo, en comparación con 3T20, el IBEX 35 subió un 27,99%, aumentando su cotización en 1.918 puntos.
- ▶ Según el Banco de España, el retroceso sufrido por el IBEX-35 se ha debido al peor comportamiento de los sectores más afectados por la propagación de la variante delta durante el verano, como el ocio y el turismo, y el peso que estos sectores suponen en la economía.

#### TIPO DE CAMBIO (\$/€ medias del período)



Fuente: ECB, previsiones OECD.

#### IBEX 35 (media del período)



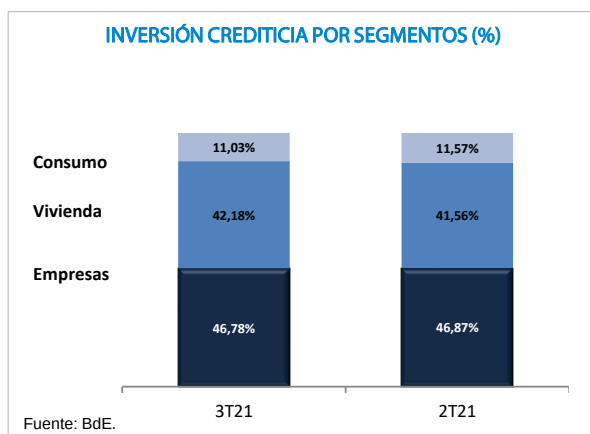
Fuente: INE, media del período.

## 4. Sector bancario en España

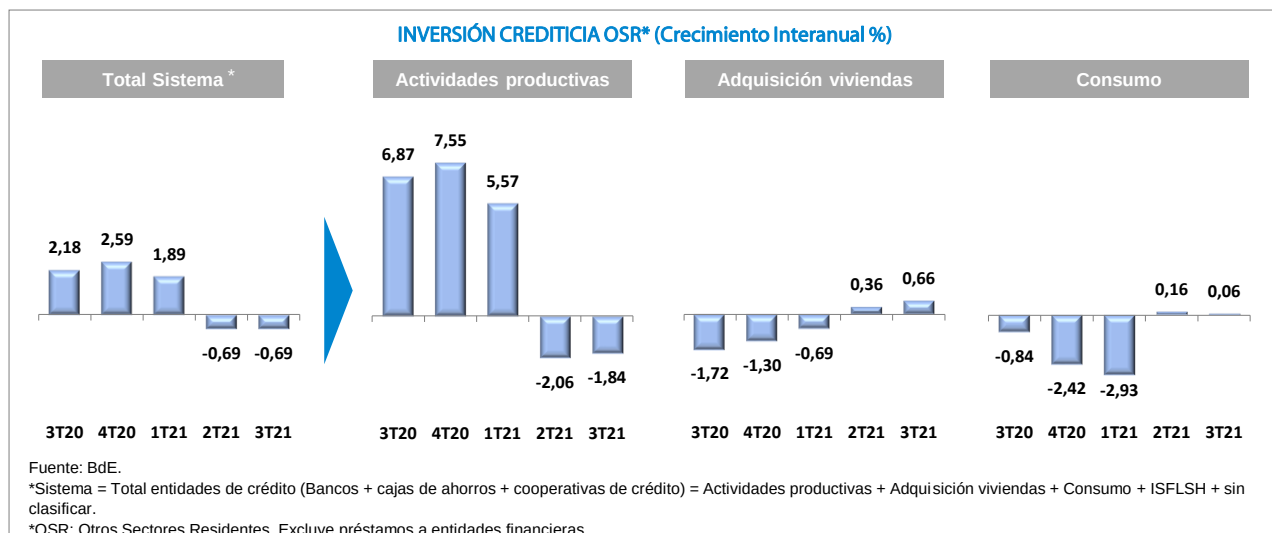
### Inversión crediticia

**La concesión de créditos experimentó durante el tercer trimestre de 2021 una tasa de crecimiento interanual del -0,69%, la misma tasa que la del trimestre anterior. Por segmentos de crédito, aumentó su crecimiento la inversión crediticia destinada a la vivienda y a actividades productivas.**

- ▶ Durante el tercer trimestre del año, la inversión crediticia mantuvo constante su tasa de variación interanual respecto al trimestre anterior y registró un decrecimiento del -0,69%.
- ▶ Los préstamos destinados a actividades productivas aumentaron 0,22 p.p. respecto a 2T21, registrando una tasa del -1,84%.
- ▶ Por otra parte, el crecimiento interanual de los créditos al consumo experimentó una bajada de 0,10 p.p. hasta el 0,06%, manteniéndose por un margen estrecho en cifras de crecimiento positivo.
- ▶ En cuanto a la inversión crediticia destinada a vivienda, su tasa de variación interanual presentó un valor positivo de 0,66%, después de registrar un incremento trimestral de 0,30 p.p..
- ▶ De acuerdo con la distribución de la inversión crediticia, los préstamos destinados a actividades productivas supusieron un 46,78% del total del sistema durante 3T21, tras una disminución de 0,08 p.p. en su cuota respecto al trimestre anterior.
- ▶ Los préstamos destinados a la adquisición de vivienda ocuparon un 42,18% del total, 0,62 p.p. más que en 2T21.
- ▶ Por su parte, los créditos al consumo registraron una cuota del 11,03%, disminuyendo su porcentaje en 0,54 p.p. respecto al anterior trimestre
- ▶ De acuerdo con la Encuesta sobre Préstamos Bancarios, durante el tercer trimestre de 2021, en España los criterios de concesión de préstamos se mantuvieron estables o se aligeraron levemente en segmentos como financiación a los hogares. Al contrario, las condiciones de este último segmento se vieron endurecidas en la UEM.



- ▶ Las peticiones de préstamos siguieron aumentando tanto en España como en la UEM, aunque de manera más moderada que en el trimestre anterior. Esta evolución favorable de la oferta y demanda de crédito reflejó la recuperación en el contexto macroeconómico.
- ▶ Según entidades de ambas zonas, el crecimiento del volumen de oferta de crédito y crédito concedido ha seguido siendo favorecido por las medidas no convencionales de política monetaria.
- ▶ De cara a los resultados del cuarto trimestre, las entidades españolas no esperan cambios notables en la oferta de crédito, mientras que las de la eurozona prevén un endurecimiento de condiciones de créditos para empresas y hogares

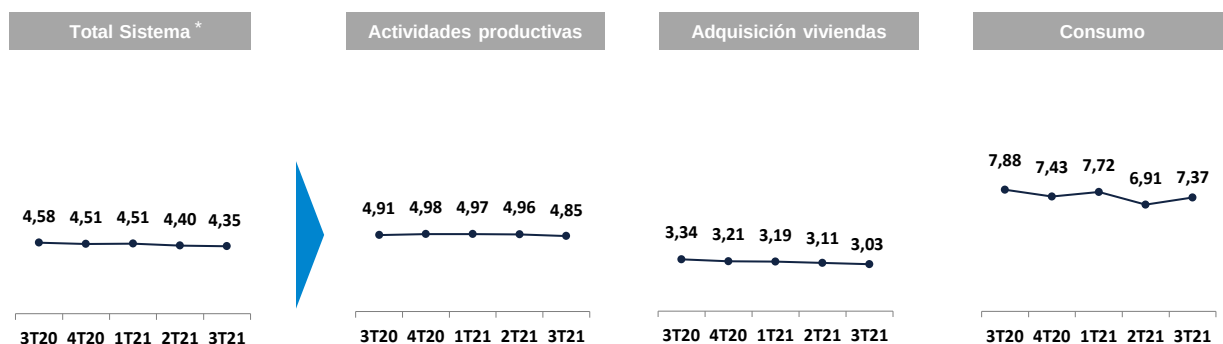


## Dudosos

**En el tercer trimestre de 2021, la tasa de mora del conjunto del sistema financiero se redujo con respecto al trimestre anterior, situándose esta en un 4,35%. Esto viene explicado por las tasas de mora de los segmentos de actividades productivas y la adquisición de viviendas que decrecieron respecto al trimestre anterior (-0,11 y -0,07 p.p.). Sin embargo, la tasa de mora de los créditos al consumo registró un incremento de 0,46 p.p. respecto al trimestre anterior, manteniéndose como el segmento con mayor morosidad (7,37%).**

- ▶ La proporción de activos dudosos sobre el total de la inversión crediticia descendió respecto a 2T21. De este modo, la tasa de mora se situó en un 4,35%. En términos interanuales, la morosidad para el total del sistema experimentó una disminución de 0,22 p.p..
- ▶ En el tercer trimestre de 2021, la tasa de morosidad disminuyó en el segmento de actividades productivas en 0,11 p.p. hasta el 4,85%. En lo que respecta a la variación interanual, la morosidad del crédito para actividades productivas se redujo en 0,06 p.p..
- ▶ En cuanto a los préstamos destinados a la adquisición de viviendas, su tasa de morosidad disminuyó en 0,07 p.p. por quinto trimestre consecutivo respecto al trimestre anterior, registrando una tasa del 3,03%. Además, este segmento experimentó una caída interanual de la tasa de mora de 0,31 p.p. y continuó siendo el segmento con menor tasa.
- ▶ La tasa de mora de los créditos al consumo fue la única en aumentar, subiendo 0,46 p.p. y situándose en una tasa del 7,37%. De esta manera, este segmento continuó siendo el de mayor morosidad durante el periodo, seguido del crédito a actividades productivas. En cuanto al mismo trimestre de 2020, la tasa de mora fue la que registró la mayor reducción con una diferencia de 0,50 p.p..

### DUDOSOS / INVERSIÓN CREDITICIA OSR (Total Sistema y detalle por tipología)



Fuente: BdE. Últimos datos disponibles

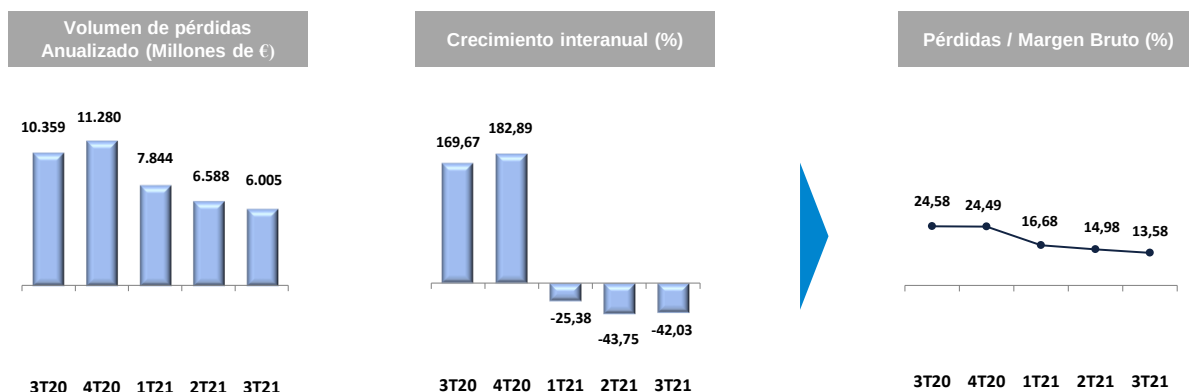
\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).

## Dotaciones

**Las pérdidas por deterioro de activos decrecieron de manera significativa durante el último trimestre del año respecto a 3T20, situándose en 6.005 millones de euros en términos anualizados. En este contexto, las pérdidas por deterioro disminuyeron hasta una tasa interanual del -42,03%. Además, el ratio de pérdidas por deterioro sobre margen bruto registró un decrecimiento interanual de 10,99 p.p., hasta situarse en el 13,58%.**

- ▶ Durante el tercer trimestre de 2021, el deterioro de activos supuso pérdidas por valor de 6.005 millones de euros en el conjunto del sistema. Las pérdidas por deterioro de activos registraron una tasa interanual del -42,03%, lo que supuso una disminución de 211,70 p.p. respecto al mismo trimestre del año anterior tras disminuir en 4.354 millones de euros las pérdidas por deterioro. Sin embargo, con respecto al trimestre anterior, el ritmo de crecimiento interanual se aceleró ligeramente en 1,72 p.p..
- ▶ El ratio de pérdidas por deterioro sobre margen bruto disminuyó en 10,99 p.p. respecto al mismo trimestre del año anterior, hasta un 13,58%. También disminuyó en 1,40 p.p. respecto al trimestre previo cayendo por quinto trimestre consecutivo. Dicha disminución se produjo a causa del ascenso del margen bruto, que creció un 0,51% en comparación con el segundo trimestre de 2021, y la disminución de las pérdidas por deterioro, de -8,85%.
- ▶ La disminución de las dotaciones por insolvencias de crédito ha sido considerable, y el resultado neto del deterioro y otros resultados extraordinarios también han mejorado en línea con los niveles de los últimos periodos, sin embargo, aún sigue en niveles por encima de aquellos de 2019 previos a la pandemia.

### PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS (DOTACIONES) - Total Sistema \*



Fuente: Elaboración propia a partir de datos BdE. Últimos datos disponibles.

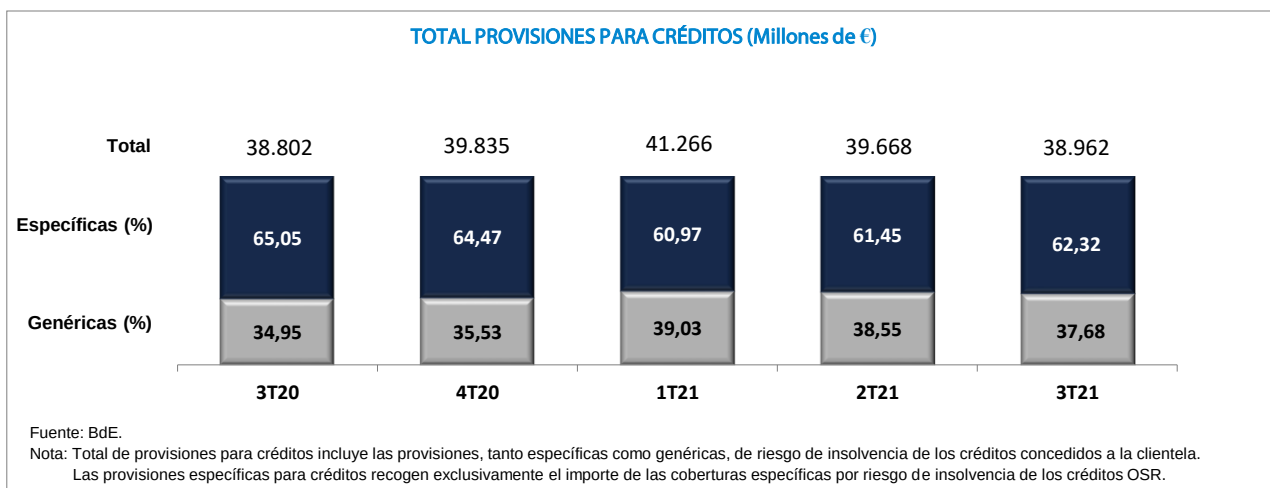
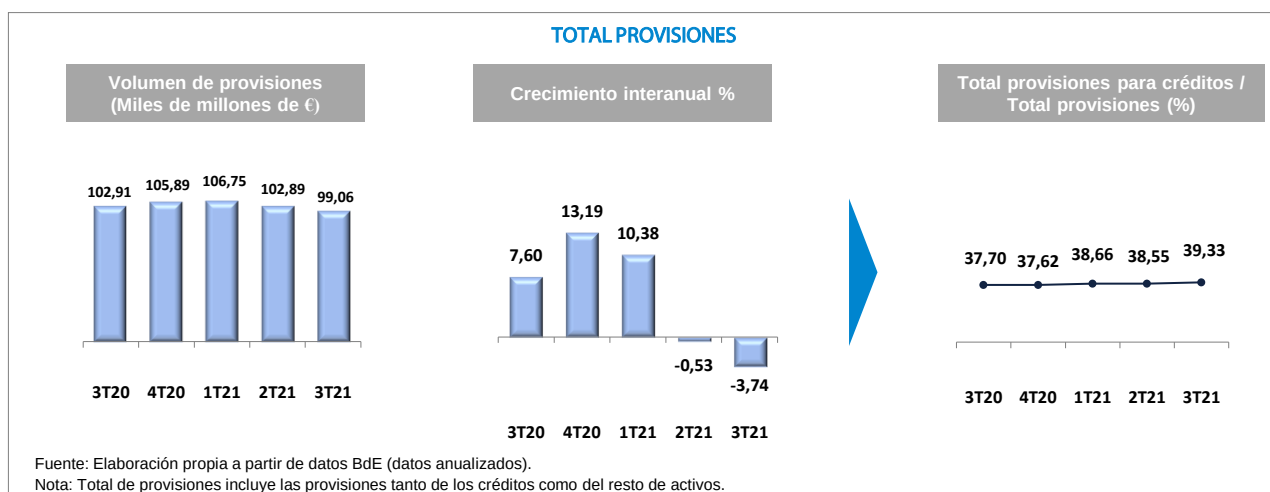
\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).



## Provisiones

**En el tercer trimestre de 2021, el volumen total de provisiones se situó en 99,06 miles de millones de euros. En términos interanuales, el crecimiento de las provisiones se redujo hasta una tasa del -3,74%, 3,21 p.p. inferior la del trimestre anterior. Respecto a 2T21, tanto las provisiones específicas como las genéricas disminuyeron su volumen, incrementando las específicas su proporción respecto al total.**

- ▶ El volumen total de provisiones constituidas en el sistema bancario español disminuyó tanto con respecto al mismo trimestre del año anterior, como respecto al trimestre previo. En concreto, durante el tercer trimestre de 2021 se registró un volumen de 99.063 millones de euros, lo que supuso un descenso de 3.825 millones de euros (-3,72%) respecto a 2T21 y una reducción de 3.848 millones de euros (-3,74%) en relación al tercer trimestre de 2020.
- ▶ El total de provisiones disminuyó su tasa de variación interanual en 3,21 p.p. respecto al trimestre anterior, continuando con la tendencia negativa de crecimiento iniciada en 2T21.
- ▶ Por su parte, la proporción de provisiones para créditos sobre el total de provisiones creció en 0,78 p.p. respecto al trimestre anterior, situándose en un 39,33%, siendo el volumen total de provisiones para créditos en el 3T21 de 38.962 millones de euros.
- ▶ Las provisiones específicas redujeron su volumen un 0,40% respecto al segundo trimestre de 2021, mientras que las genéricas lo disminuyeron en un -3,98%. Así, las provisiones específicas supusieron un 62,32% del total, aumentando su proporción, frente a las provisiones genéricas, que representaron el 37,68% restante.



# Depósitos

**Durante el tercer trimestre de 2021, el crecimiento interanual de los depósitos se situó en una tasa de 4,08%, registrando un incremento de 9,57 p.p. respecto al trimestre anterior. Por tipología de depósitos, tanto los depósitos vista y de ahorro como los depósitos a plazo desaceleraron su crecimiento interanual. Sin embargo, los depósitos vista y de ahorro se mantuvieron en tasas positivas mientras que los depósitos a plazo lo hicieron en tasas negativas, tendencia vigente desde que se analizan estos resultados en el presente informe.**

- ▶ En el tercer trimestre de 2021, la tasa de crecimiento de los depósitos en el total del sistema recuperó un ritmo de crecimiento positivo tras aumentar 9,57 p.p. respecto a 2T21 y situarse en un 4,08%.
- ▶ Según la tipología de los depósitos, los de a plazo registraron una reducción ligeramente mayor en su tasa de crecimiento, siendo la variación respecto al trimestre anterior de -1,16 p.p.. Además, su crecimiento siguió siendo negativo, encontrándose en un -25,56%.
- ▶ Del mismo modo, la tasa de crecimiento interanual de los depósitos a la vista y de ahorro también decreció, en este caso en -1,12 p.p., registrando una tasa del 8,56%.

DEPÓSITOS OSR\*\* (Crecimiento Interanual % - Tipología de depósitos)



Fuente: BdE.

\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).

\*\*OSR: Otros Sectores Residentes. Excluye depósitos de entidades financieras.



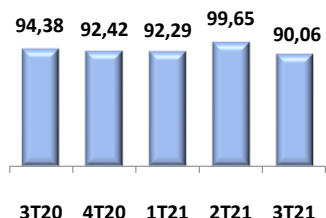
## IC/DC

**Durante el tercer trimestre de 2021, el ratio ID/DC del sistema registró un descenso de 4,32 p.p. respecto al mismo trimestre del año anterior, hasta situarse en un 90,06%, asimismo también disminuyó en comparación al anterior trimestre.**

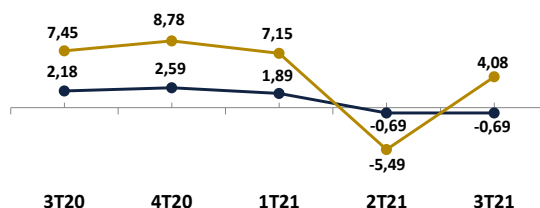
- En comparación con el mismo trimestre del año anterior, el ratio IC/DC decreció en 4,32 p.p., situándose en un 90,06%. Esta caída se debió al crecimiento interanual de los depósitos (4,08%) frente al decrecimiento de los créditos (-0,69%). En la misma línea, el ratio se redujo 9,59 p.p. respecto a 2T21.
- El sistema financiero español continuó manteniendo el ratio IC/DC por debajo del 100% por noveno trimestre consecutivo.

IC / DC (Total Sistema\*)

Evolución trimestral %



Inversión crediticia y depósitos (Var. Interanual %)



Fuente: BdE.

\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).

● Depósitos  
● Inversión crediticia

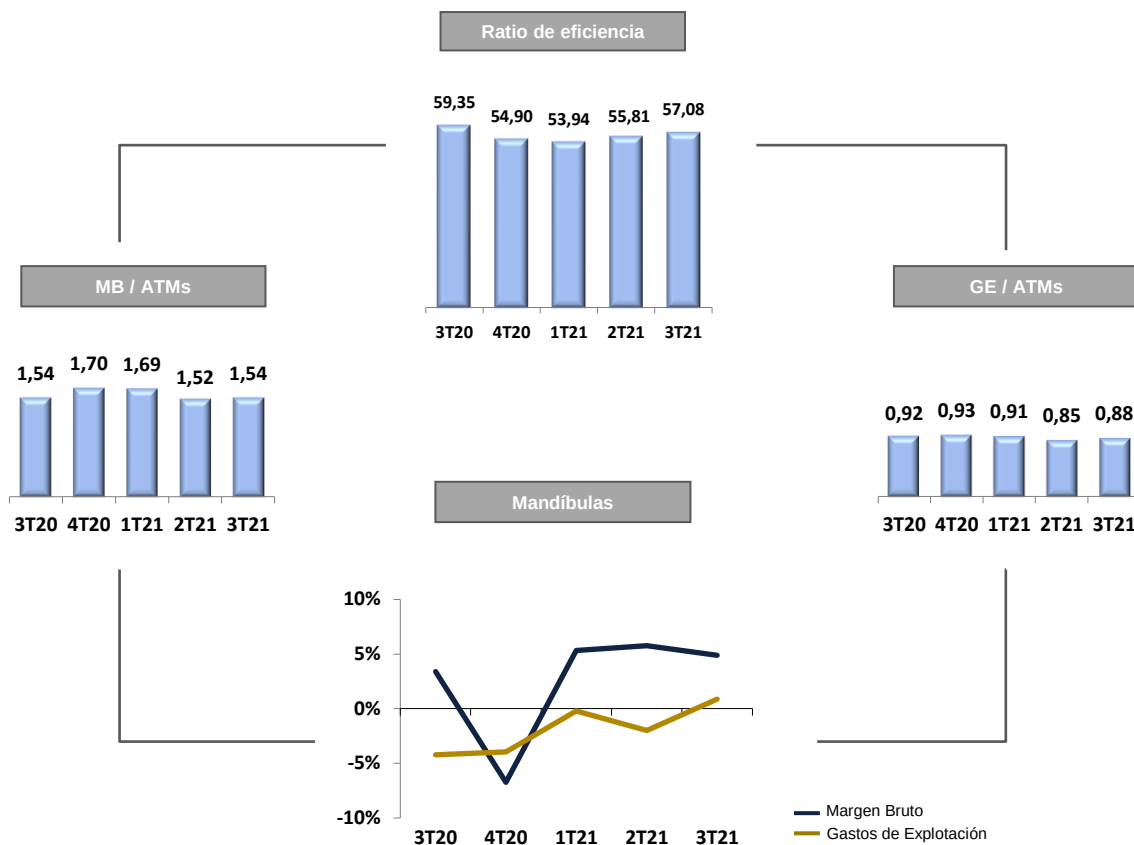


## Eficiencia

**En 3T21 se registró un descenso del ratio de eficiencia para el conjunto del sistema bancario español respecto al mismo trimestre del año anterior, hasta alcanzar un 57,08%. No obstante, la eficiencia experimentó un empeoramiento de 1,27 p.p. respecto al segundo trimestre de 2021. Por otra parte, en comparación con 3T20, el ratio de margen bruto sobre activos totales (ATMs) se mantuvo constante mientras que el ratio de explotación sobre ATMs decreció en 0,04 p.p..**

- ▶ En el tercer trimestre, el ratio de eficiencia del sistema bancario se situó en un 57,08%, disminuyendo 2,27 p.p. respecto a los niveles registrados en el mismo trimestre del año anterior. Esto se debió al crecimiento mayor del margen bruto (4,88%) a el de los gastos de explotación (0,86%). La eficiencia empeoró en 1,27 p.p. respecto al trimestre anterior, siguiendo la tendencia iniciada en 2T21.
- ▶ Según la autoridad bancaria europea (EBA), la eficiencia media de la Unión Europea durante el 3T21 se situó en un ratio del 62,74%, siendo menos eficiente que el sistema bancario español.
- ▶ Por otra parte, el ratio MB/ATMs registró en 3T21 un ratio del 1,54%, el mismo porcentaje que registró en el 3T20, habiendo subido 0,02 p.p. desde el segundo trimestre de 2021. En cuanto al ratio GE/ATMs, este disminuyó en 0,04 p.p. en comparación con 3T20, situándose en un 0,88%.

### EFICIENCIA (Total Sistema \*)



Fuente: BdE. Últimos datos disponibles.

\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).

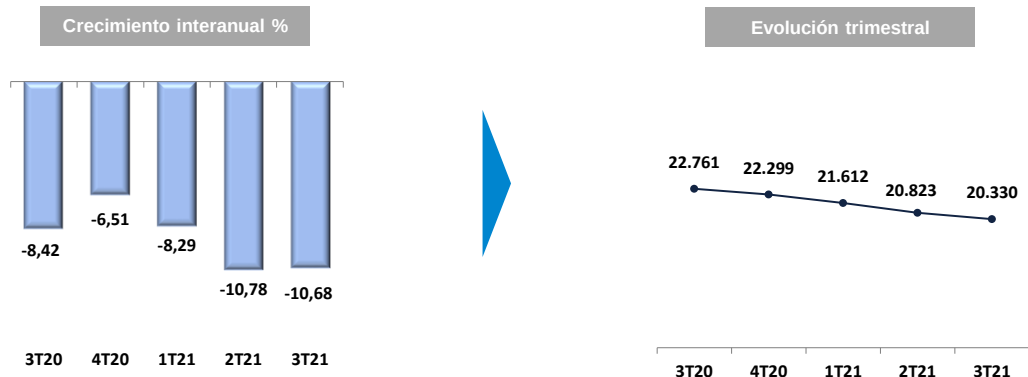
Las mandíbulas representan la evolución del crecimiento interanual del margen bruto y los gastos de explotación.

## Oficinas y empleados

**En el tercer trimestre del año, el número de oficinas bancarias en España continuó reduciéndose hasta situarse en un total de 20.330 sucursales activas. La distribución física en España siguió viéndose afectada por los estrechos márgenes operativos de las entidades financieras y su transformación digital, así como por el desarrollo del teletrabajo y la prevención del contagio de COVID-19.**

- ▶ El mantenimiento de políticas expansivas de bajos tipos de interés, que conllevan estrechos márgenes operativos para las entidades financieras, junto con los requerimientos más estrictos de capital están dañando la rentabilidad de las entidades e induciéndolas tanto a reducir sus costes, mediante ajustes en el número de empleados y oficinas, como a mejorar su eficiencia y su productividad operativas.
- ▶ En el tercer trimestre de 2021, se cerraron 493 oficinas bancarias respecto al trimestre anterior. La tasa de variación del número de oficinas disminuyó 2,26 p.p. con respecto al 3T20, por lo que continúan las reducciones registradas en el Sector desde inicios de la crisis financiera. De este modo, el número de sucursales bancarias activas en España se situó en 20.330 al finalizar el tercer trimestre del año.
- ▶ En términos interanuales, el número de oficinas disminuyó un -10,68% respecto al 3T20, habiéndose cerrado 2.431 oficinas en valor absoluto. El ritmo de cierre de sucursales bancarias activas no experimentó una aceleración con respecto a los trimestres previos como era de tendencia desde el 4T20, aunque se mantuvo solamente 0,10 p.p. por encima de la tasa del trimestre anterior.
- ▶ Por otra parte, el aumento de la competencia con la aparición de las fintechs, la apuesta por la transformación digital y las fusiones de entidades están dando lugar a reducciones en las plantillas de los bancos. Así, en 2020 el número de empleados de la banca española se redujo un 1,14% respecto a 2019.

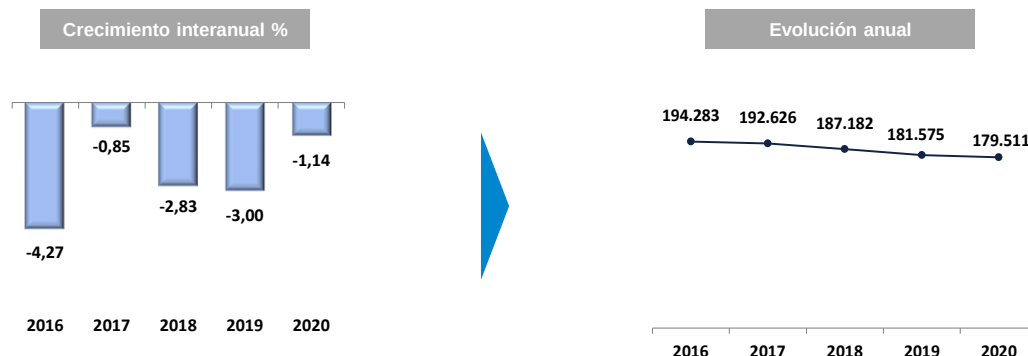
### OFICINAS (Total Sistema \*\*)



Fuente: BdE. Últimos datos disponibles

\*\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).

### EMPLEADOS\* (Total Sistema \*\*)



Fuente: BdE (datos anuales).

\*\*\*Nota: Sistema = Total entidades de crédito (Bancos + cajas de ahorros + cooperativas de crédito).

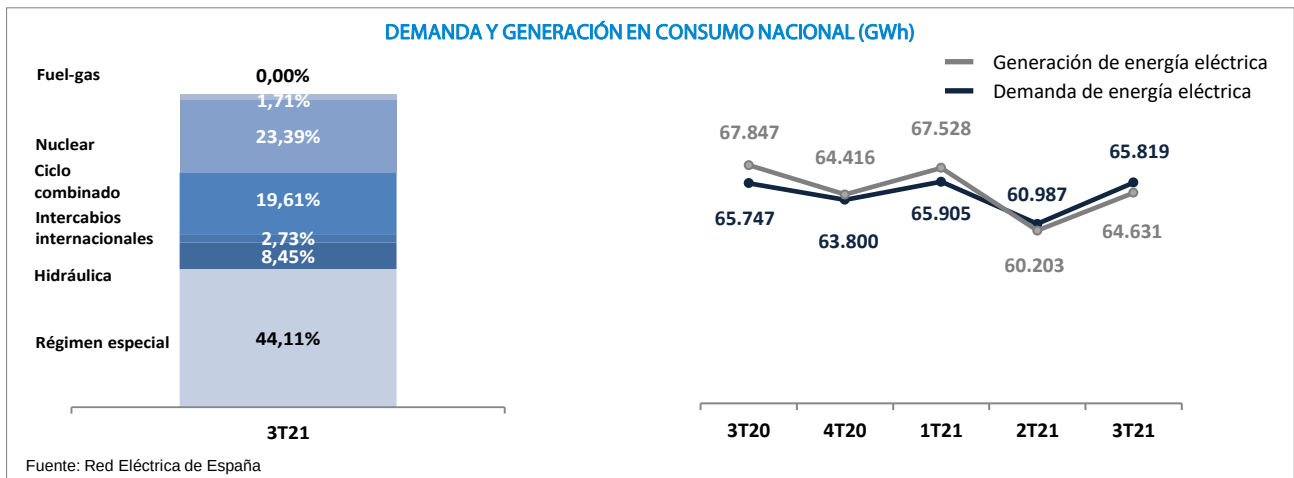


## 5. Energía & Utilities

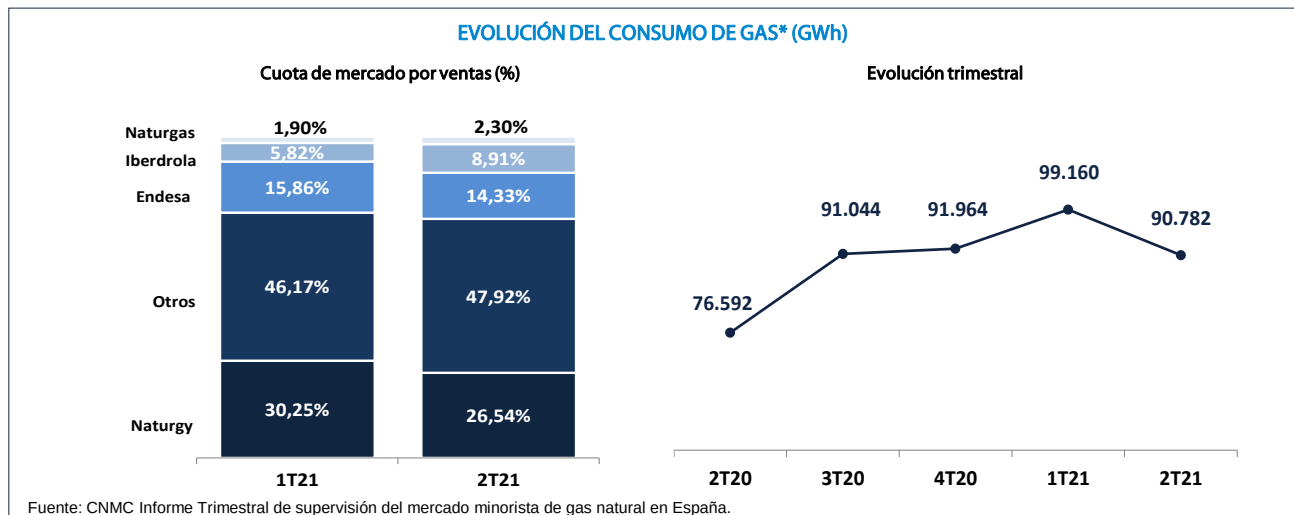
### Resumen del trimestre

**Durante el tercer trimestre de 2021, la demanda nacional de consumo de energía incrementó en 72 GWh respecto a 3T20, situándose en un total de 65.819 GWh. Sin embargo, la generación de electricidad descendió un 4,74% en términos interanuales hasta los 64.631 GWh. Por su parte, el consumo de gas en 2T21\* creció un 18,53% respecto al mismo trimestre del año anterior, hasta alcanzar los 90.782 GWh.**

- Respecto al Sector eléctrico, se produjo un incremento del 0,11% en la demanda nacional de consumo de energía en comparación a 3T20, registrando una demanda nacional total de 65.819 GWh. En cuanto a la generación de energía eléctrica, esta decreció un 4,74% respecto al mismo trimestre del año anterior, hasta un total de 64.631 GWh.
- Los precios medios diarios de la energía en España aumentaron notablemente respecto a 3T20, situándose en 11,82 c€/KWh, 8,06 c€/KWh más (214,27%) que en el tercer trimestre de 2020. Además, aumentaron por quinto trimestre consecutivo, incrementando en 4,64 c€/KWh (+64,56%) respecto a 2T21.
- El mix energético español experimentó cambios en 3T21 con respecto a 3T20. Destacaron la mayor utilización del mix de la energía del régimen especial (+2,02 p.p.), del saldo de intercambios internacional (+4,72 p.p.) y la energía nuclear (0,39 p.p.). Por otra parte, hubo descenso en el uso del ciclo combinado (-5,88 p.p.). La energía del régimen especial fue la más utilizada en el tercer trimestre de 2021, representando un 44,11% del mix energético.



- Respecto al Sector Oil & Gas, durante el segundo trimestre de 2021\*, el consumo de gas aumentó un 18,53% respecto a 2T20, hasta alcanzar los 90.782 GWh. Naturgy fue el líder del mercado por volumen de ventas, a pesar de una caída trimestral de 3,71 p.p., situándose en una cuota del 26,54%.



\*Los datos más recientes en la fecha de publicación corresponden con el 2T21.

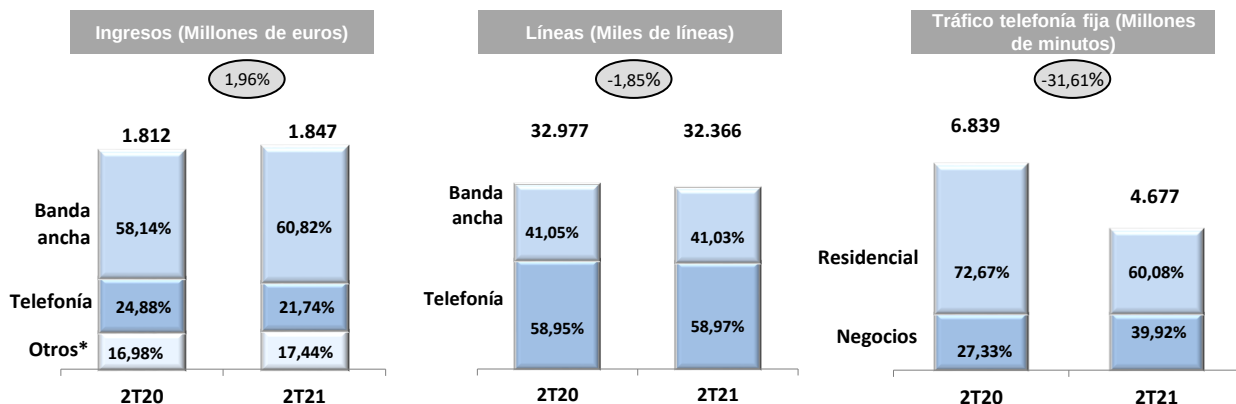
# 6. Telecomunicaciones

## Resumen del trimestre

**Durante 2T21\*, los ingresos del Sector por servicios finales aumentaron un 3,41% respecto al mismo trimestre de 2020 tras un aumento de los ingresos en las líneas fijas (1,96%) y de los servicios audiovisuales (24,42%). Además, el tráfico de telefonía fija disminuyó en un 31,61% en 2T21 con respecto a 2T20, mientras que el de líneas móviles descendió en un 6,98%. Finalmente, el tráfico de datos de líneas móviles registró un incremento del 47,76% en comparación a 2T20.**

- ▶ En el segundo trimestre del 2021, el volumen de líneas fijas descendió un 1,85% respecto al mismo trimestre del año anterior. Este descenso estuvo motivado tanto por la disminución de las líneas de telefonía fijas, en un 1,82%, como por la caída de las líneas de banda ancha fija, en un 1,90%, respecto a 2T20.
- ▶ Respecto a las líneas de comunicaciones móviles, registraron un incremento del 2,73% tras un crecimiento en las líneas de banda ancha móvil del 3,33% y un aumento del 2,23% en las líneas de telefonía móvil.
- ▶ En cuanto a la facturación, los ingresos de líneas fijas ascendieron un 1,96% tras un aumento interanual del 4,71% en otros ingresos de telefonía fija y un 6,66% de los ingresos de banda ancha, y a pesar de los ingresos procedentes de comunicaciones fijas que disminuyeron un 10,90%.
- ▶ Por su parte, los ingresos de líneas móviles experimentaron un descenso interanual del 8,54%, debido a la disminución de los ingresos por la banda ancha móvil en un 18,59%. Sin embargo, los ingresos por telefonía móvil aumentaron en 6,32%.
- ▶ Por último, se produjo un decrecimiento del tráfico de líneas fijas de un 31,61% y de 6,98% en el correspondiente a las líneas de telefonía móvil. El tráfico de datos móviles creció un 47,76%.
- ▶ En lo que respecta a los ingresos por servicios audiovisuales, estos registraron un aumento del 24,42% respecto al mismo trimestre de 2020.

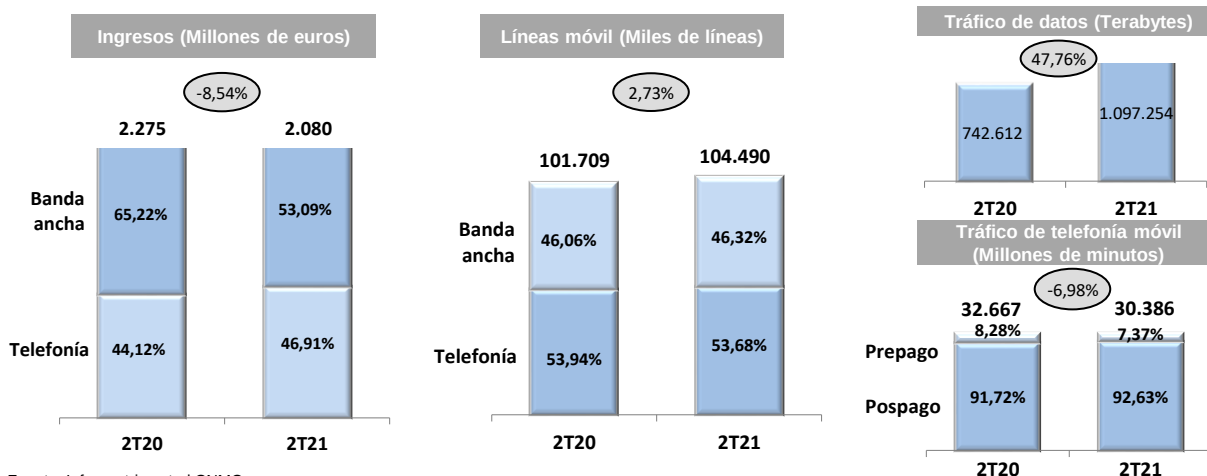
### PRINCIPALES MAGNITUDES\* – Líneas de comunicaciones fijas



Fuente: Informe trimestral CNMC.

\*Incluye com. de empresa y servicios de información telefónica.

### PRINCIPALES MAGNITUDES\* – Líneas de comunicaciones móviles



Fuente: Informe trimestral CNMC.

\*Últimos datos disponibles a fecha de elaboración de este informe corresponden a 2T21.

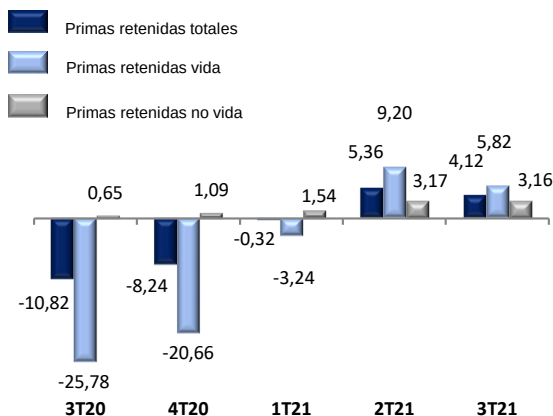
## 7. Sector Asegurador

### Resumen del trimestre

**Durante el tercer trimestre de 2021, el crecimiento interanual de las primas retenidas totales registró un ascenso respecto al mismo trimestre del año anterior hasta el 4,12%, explicada por el significativo aumento en la variación interanual de las primas de vida. Por su parte, el índice de siniestralidad del mercado asegurador español experimentó una subida de 0,90 p.p. respecto a 2T21. El ratio combinado trimestral creció en el tercer trimestre del año respecto al trimestre anterior.**

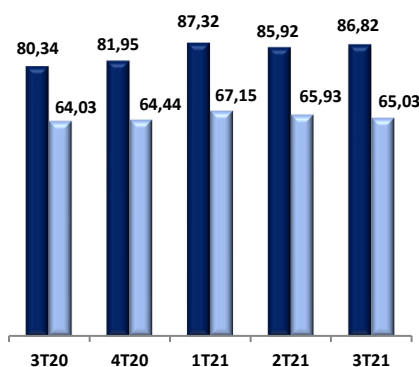
- ▶ Respecto al total de primas retenidas, en 3T21 se produjo una aceleración de su tasa de crecimiento interanual respecto al 3T20, hasta el 4,12%, aumentando 14,93 p.p.. Este comportamiento vino dado por el fuerte aumento en el ratio de variación interanual de las primas del ramo vida (31,60 p.p.) hasta una tasa de 5,82%. Por su parte, las primas del ramo no vida experimentaron de nuevo un crecimiento positivo (3,16%), 2,51 p.p. superior a 3T20.
- ▶ Sin embargo, tanto el crecimiento interanual de las primas vida como el de las primas no vida se deceleraron en 3T21 en comparación con 2T21, 3,38 p.p. y 0,01 p.p. para los ramos de vida y no vida respectivamente.
- ▶ En 3T21 se registró un ascenso en el índice de siniestralidad del sector, que alcanzó una tasa de 86,82%, 0,90 p.p. mayor que en 2T21. Con respecto al mismo trimestre del año anterior, el índice se incrementó en 6,48 p.p..
- ▶ Por su parte, el ramo no vida registró un descenso de la siniestralidad de 0,90 p.p. respecto a 2T21, hasta alcanzar un 65,03%.
- ▶ El ratio combinado creció en 1,76 p.p. en 3T21 respecto al trimestre anterior, hasta un 102,45%. Esto fue el resultado del aumento en 0,90 p.p. del índice de siniestralidad, junto con la subida tanto del ratio de adquisición (0,67 p.p.) como del ratio de administración (0,18 p.p.). Además, el ratio combinado aumentó 6,15 p.p. en comparación con 3T20.

**PRIMAS RETENIDAS (Variación interanual)**



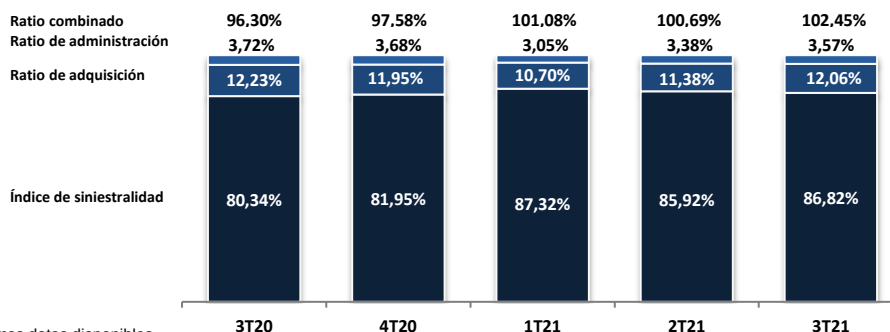
Fuente: ICEA

**ÍNDICE SINIESTRALIDAD (trimestral)**



Fuente: ICEA

**RATIO COMBINADO TRIMESTRAL**



Fuente: ICEA: últimos datos disponibles

Nota: Índice Siniestralidad = Siniestralidad / Prima retenida. Ratio Gastos Adquisición = Gastos Adquisición / Prima retenida.

Ratio Gastos Administración = Gastos Administración / Prima retenida.

## 8. Anexo

### FUENTES

#### PANORAMA MACROECONÓMICO

- Instituto Nacional de Estadística, INE:  
<http://www.ine.es>
- Banco de España:  
<http://www.bde.es/webbde/es/>
- Banco Mundial:  
<http://www.bancomundial.org>
- Fundación de las Cajas de Ahorros, FUNCAS:  
<http://www.funcas.ceca.es/>
- BBVA Research:  
<http://www.bbvaresearch.com/KETD/ketd/esp/index.jsp>
- Fondo Monetario Internacional, FMI:  
<http://www.imf.org/EXTERNAL/SPANISH/INDEX.HTM>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística de Colombia, DANE:  
<http://www.dane.gov.co/>
- Banco Central de la República Argentina:  
<http://www.bcra.gov.ar/>
- Banco de México:  
<http://www.banxico.org.mx>
- Banco de la República de Colombia:  
<http://www.banrep.gov.co/>
- Banco Central do Brasil:  
<http://www.bcb.gov.br/>
- Banco Central de Venezuela:  
<http://www.bcv.org.ve>
- Banco Central de la Reserva del Perú:  
<http://www.bcrp.gob.pe>
- Banco Central de Chile:  
<http://www.bcentral.cl/>

# Anexo

## FUENTES

### ENERGÍA & UTILITIES

- Comisión Nacional de Energía:  
<http://www.cne.es/>
- OMEL: Operador del Mercado Ibérico de Energía:  
<http://www.omel.es/>
- Red Eléctrica de España:  
<http://http://www.ree.es/>
- Corporación de Reservas Estratégicas de Productos Petrolíferos, CORES:  
<http://www.cores.es/>
- BP:  
<http://www.bp.com/>
- International Energy Agency, IEA:  
<http://www.iea.org/>
- Repsol:  
<http://www.repsol.com/>
- Gas Natural:  
<http://www.gasnatural.com/>
- Iberdrola:  
<http://www.iberdrola.es/>
- Endesa:  
<http://www.endesa.es/>

### TELECOMUNICACIONES

- Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones:  
<http://www.CNMC.es/>
- Unión Internacional de Telecomunicaciones:  
<http://www.itu.int/>

### SECTOR ASEGURADOR

- Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones:  
<http://www.dgsfp.mineco.es/>
- Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras y Fondos de Pensiones:  
<http://www.icea.es/>



***Nuestro objetivo es superar las expectativas de nuestros clientes convirtiéndonos en socios de confianza***

Management Solutions es una firma internacional de servicios de consultoría centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos, tanto en sus componentes funcionales como en la implantación de sus tecnologías relacionadas.

Con un equipo multidisciplinar (funcionales, matemáticos, técnicos, etc.) de más de 2.500 profesionales, Management Solutions desarrolla su actividad a través de 31 oficinas (15 en Europa, 15 en América, 1 en Asia).

***Carlos Camps***

Socio de Management Solutions  
carlos.camps@msspain.com

***Ricardo Gómez***

Socio de Management Solutions  
ricardo.gomez.gil@msspain.com

***Manuel Ángel Guzmán Caba***

Socio de Management Solutions  
manuel.guzman@managementsolutions.com

***Management Solutions***

Tel. + (34) 91 183 08 00

Fax. + (34) 91 183 09 00

[www.managementsolutions.com](http://www.managementsolutions.com)





**Management Solutions, servicios profesionales de consultoría**

**Management Solutions** es una firma internacional de servicios de consultoría, centrada en el asesoramiento de negocio, riesgos, finanzas, organización y procesos.

Para más información visita **[www.managementsolutions.com](http://www.managementsolutions.com)**

Síguenos en:    

© Management Solutions. 2021  
Todos los derechos reservados

[www.managementsolutions.com](http://www.managementsolutions.com)

Madrid Barcelona Bilbao Coruña London Frankfurt Paris Amsterdam Copenhagen Oslo Warszawa Zürich Milano Roma Lisboa Beijing New York  
Boston Atlanta Birmingham Houston SJ de Puerto Rico San José Ciudad de México Medellín Bogotá Quito São Paulo Lima Santiago de Chile Buenos Aires