



Bruselas, 31.5.2017
COM(2017) 291 final

ANNEX 3

ANEXO

del

DOCUMENTO DE REFLEXIÓN

SOBRE LA PROFUNDIZACIÓN DE LA UNIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA

Anexo 3. Principales tendencias económicas en la zona del euro hasta la fecha

La introducción del euro produjo inicialmente una cierta convergencia entre los Estados miembros participantes, en particular en términos de crecimiento económico y tipos de interés.

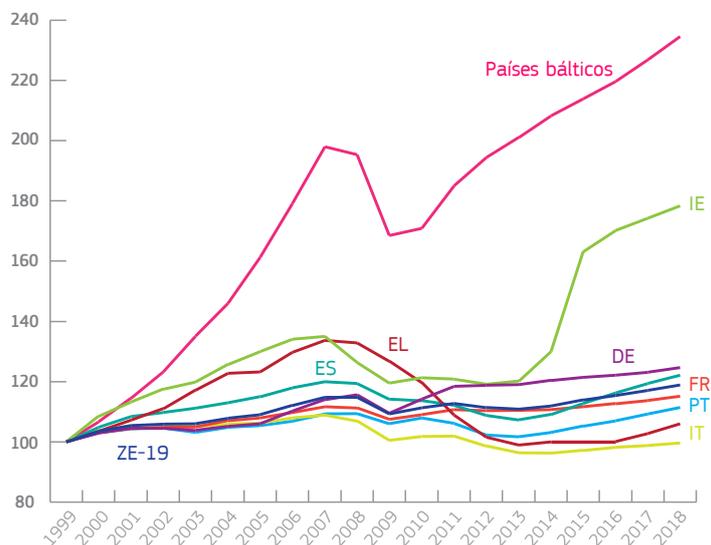
No obstante, la crisis puso de manifiesto las diferencias significativas que se habían acumulado a lo largo de los años anteriores en términos de competitividad, solidez del sector bancario y sostenibilidad de las finanzas públicas. También dio lugar a una mayor divergencia en los resultados económicos.

En los últimos años, ha habido algunos indicios de una tendencia a la reducción de las divergencias. Sin embargo, persisten grandes diferencias entre los Estados miembros, sobreviven pesados legados de la crisis y todavía no es visible un proceso decidido de reconvergencia.

Aunque se constató un crecimiento significativo en los primeros años de la zona del euro, muchos de los Estados miembros registraron un descenso importante en el nivel de vida durante la crisis. Por ejemplo, mientras que el crecimiento en Alemania se ha recuperado de forma resuelta desde entonces, el PIB de Italia sigue estando por debajo de los niveles anteriores a la crisis. No todas las economías de la zona del euro se han repuesto en la misma medida.

Evolución del PIB real per cápita

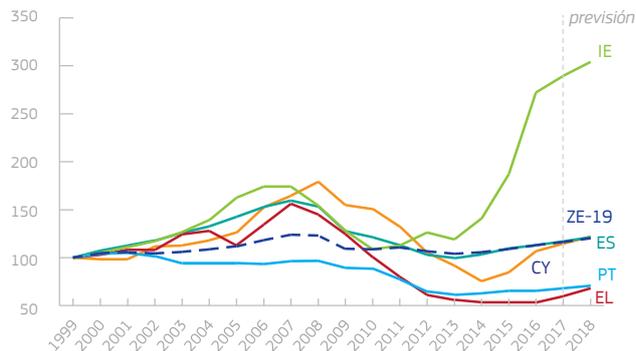
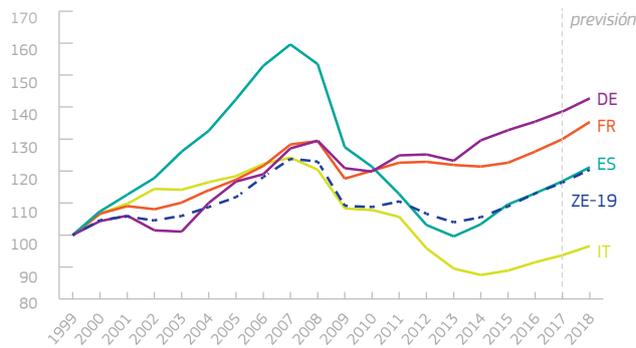
Índice 1999 = 100



Fuente: Comisión Europea

Una de las razones subyacentes de la divergencia en los resultados económicos está vinculada a los niveles de inversión. Tras una disminución significativa durante la crisis, la inversión tardó años en recuperarse y solo ha empezado a aumentar de nuevo en los últimos años, aunque sigue siendo especialmente baja en los Estados miembros que experimentaron dificultades financieras durante la crisis.

Evolución de la inversión total Índice 1999 = 100



Fuente: Comisión Europea

La competitividad, expresada en términos de costes laborales, era muy dispar en los primeros años del euro. Por ejemplo, Alemania experimentó una evolución especialmente favorable de los costes en comparación con Francia, Italia y otros países. España ha procedido a una importante corrección de los costes laborales tras la introducción de reformas en respuesta a la crisis.

Evolución de los costes laborales unitarios nominales Índice 1999 = 100



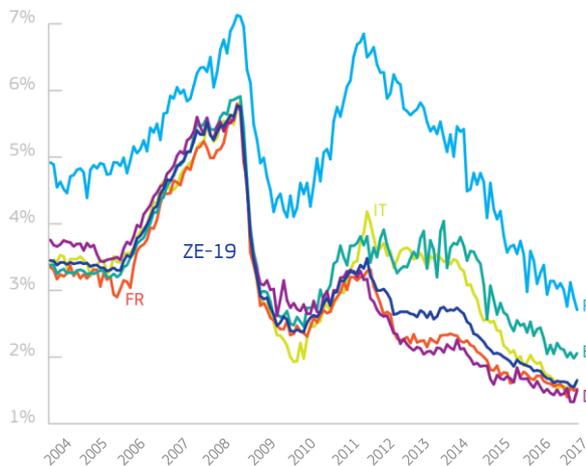
Fuente: Comisión Europea

En términos de los indicadores financieros del sector privado, desde 2012 se ha producido una convergencia de los tipos de interés. No obstante, siguen existiendo diferencias significativas y las condiciones de financiación de las empresas aún dependen en gran medida de su

nacionalidad. Por otra parte, la variación de los volúmenes de préstamos aumentó hasta 2013 y únicamente inició la convergencia a partir de ese momento.

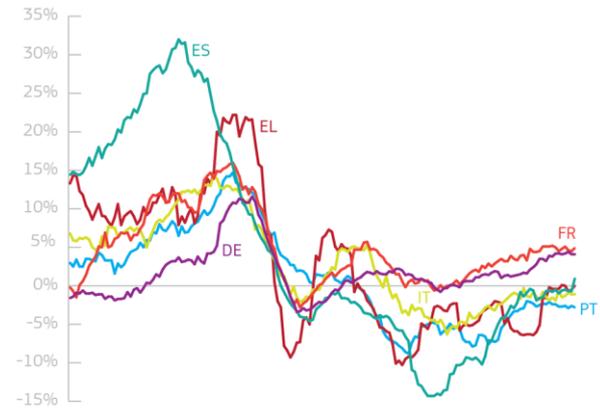
Evolución de los tipos de interés de los préstamos a las sociedades no financieras y del importe de los préstamos a las empresas

Tipos de interés (%)



Fuente: Banco Central Europeo

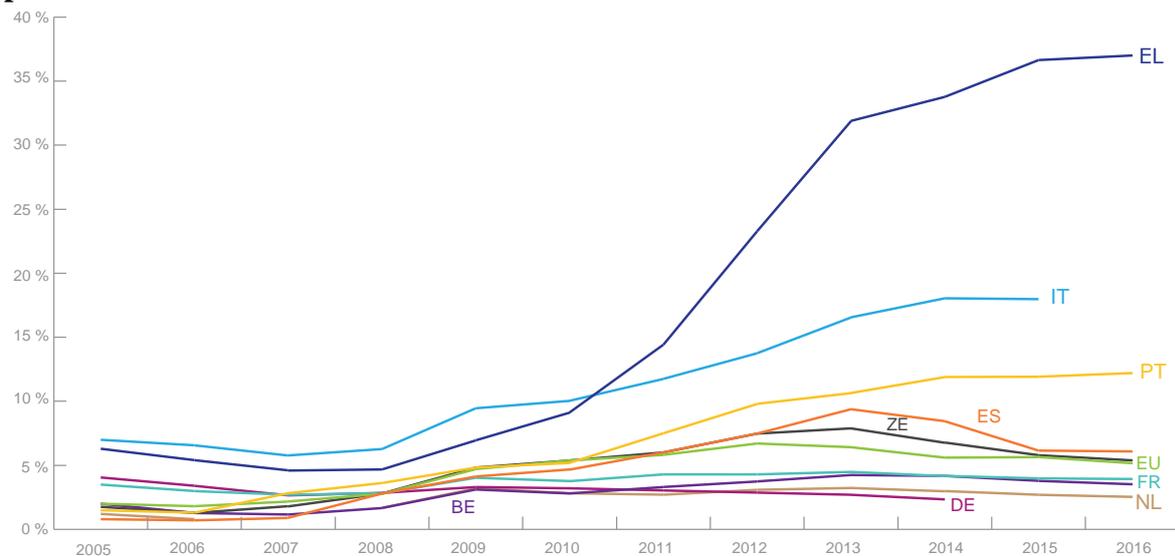
Valor nominal, tasa de crecimiento interanual



Fuente: Banco Central Europeo

El aumento de los préstamos no productivos (préstamos impagados o muy cerca de ser impagados) en los balances de los bancos es un síntoma de los años de crisis y una fuente de vulnerabilidad. Estos préstamos son mucho más frecuentes en los Estados miembros del sur de Europa que en otros países de la zona del euro.

Evolución de la proporción de préstamos no productivos como proporción del total de préstamos



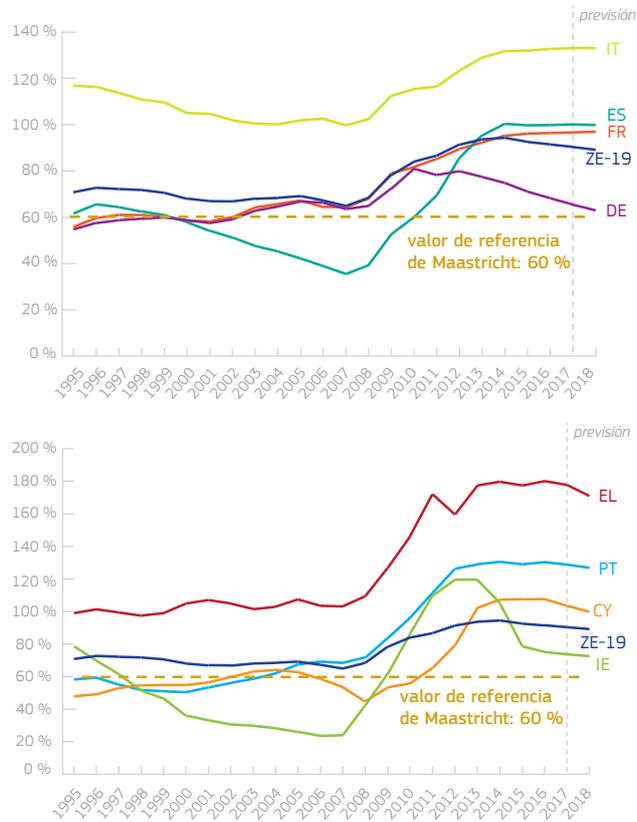
Fuente: Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional; últimos datos disponibles

La crisis dio lugar a un aumento importante de la deuda pública. Esta tendencia se ha frenado en los últimos años y los niveles medios de la deuda pública han empezado a disminuir. Sin

embargo, todavía son elevados y hasta el momento solo unos pocos Estados miembros han logrado un descenso significativo.

Evolución de la deuda pública

Deuda bruta de las administraciones públicas (% del PIB)



Fuente: Comisión Europea