

**IMPACTO DE LA CIRCULAR  
CONTABLE 4/2004 SOBRE EL  
BALANCE Y LA CUENTA DE PÉRDIDAS  
Y GANANCIAS DE LAS ENTIDADES  
DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS**

**05/2006**

Daniel Pérez

**Notas de Estabilidad Financiera  
N.º 4**

**BANCO DE ESPAÑA**





IMPACTO DE LA CIRCULAR CONTABLE 4/2004  
SOBRE EL BALANCE Y LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS



**IMPACTO DE LA CIRCULAR CONTABLE 4/2004  
SOBRE EL BALANCE Y LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO ESPAÑOLAS**

Daniel Pérez

BANCO DE ESPAÑA

**Los artículos firmados son responsabilidad exclusiva  
de sus autores y no reflejan necesariamente la opinión  
del Banco de España.**

Se permite la reproducción para fines docentes  
o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2006

ISSN: 1695-4580 (edición impresa)

ISSN: 1695-4572 (edición electrónica)

Depósito legal: M. 42113-2006

Impreso en España por Artes Gráficas Coyve, S. A.

## **Impacto de la Circular Contable 4/2004 sobre el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de las entidades de depósito españolas<sup>1</sup>**

### **Resumen ejecutivo**

Este trabajo ha de considerarse como un análisis preliminar, y de carácter descriptivo, sobre el impacto que, en términos cuantitativos, ha tenido la introducción de la nueva Circular Contable del Banco de España (CBE 4/2004). El carácter preliminar del documento está relacionado con el hecho de que la adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) está siendo un proceso sometido a un cierto grado de incertidumbre, que, no obstante, la nueva Circular del Banco de España ha contribuido a minimizar. La complejidad del proceso se plasma, al margen de otras consideraciones, en la reelaboración de los estados financieros en función de los nuevos criterios contables, que es una cuestión no exenta de dificultades. Los datos empleados en este trabajo son aquellos que estaban disponibles en marzo de 2006, y podrían sufrir alguna modificación en el futuro.

*La nueva Circular Contable del Banco de España (CBE 4/2004) entró en vigor el 1 de enero de 2005, sustituyendo a su predecesora, la Circular 4/1991, que, si bien sujetada a diferentes modificaciones, había estado vigente en los últimos 14 años.*

La nueva Circular surge como respuesta al Reglamento de la Unión Europea (UE), por el cual todas las empresas con valores cotizados en algún mercado regulado de la UE deben elaborar y presentar sus estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. El principal objetivo de este Reglamento es potenciar, a través de una mayor transparencia y comparabilidad de la información financiera, el mejor funcionamiento del mercado interior.

El Banco de España ha reconocido los beneficios que, en términos de un reforzamiento del mercado único, tiene la adopción de las NIIF. Por ello, ha desarrollado una norma contable que permite, por una parte, cumplir con dichas normas y, por otra, ser plenamente compatible con las mejores prácticas en gestión de riesgos.

La CBE 4/2004 supone un importante logro, único en el ámbito internacional, al unificar los criterios respecto de la elaboración de la información que se ha de publicar al mercado, y de aquella otra con efectos mercantiles, supervisores y fiscales.

*La nueva Circular introduce cambios importantes, no ya en aspectos técnicos, sino también en otros de carácter más general. Así, por ejemplo,*

- A diferencia de su predecesora, que ponía el énfasis en la protección de los fondos ajenos confiados a las entidades, y a este objetivo se supeditaba la información financiera, la CBE 4/2004 espera que la información financiera sea útil especialmente para los inversores y, a partir de ahí, útil también para el resto de usuarios de la información. Cobra una especial relevancia, por lo tanto, la información al mercado.

---

**1.** Este trabajo ha sido elaborado por Daniel Pérez, con las sugerencias y comentarios de Anselmo Díaz, Javier Delgado, Fernando Minguez, Ángel Monzón, Jorge Pérez, Luis Javier Rodríguez, Jesús Saurina y Jacobo Varela. Las opiniones contenidas en el mismo no necesariamente coinciden con las del Banco de España. Los errores son de la exclusiva responsabilidad del autor. Para el análisis se ha utilizado la información disponible en el mes de marzo de 2006 y, dada la complejidad asociada a la adaptación al nuevo marco contable, algunos datos podrían estar sujetos a modificaciones.

- El enfoque de la CBE 4/2004 se basa, en mayor medida, en principios, y por lo tanto es más flexible que el de la anterior Circular, más fundamentada en reglas.
- Se incrementa el uso del valor razonable, si bien limitándolo a aquellos casos en los que las NIIF lo establecen como obligatorio, debido a que para muchos elementos no existen mercados activos. La dificultad en la aplicación del valor razonable no se produce en aquellos casos en los que existen mercados líquidos y profundos (*mark to market*), sino donde dicha aplicación depende de un proceso de valoración vinculado a un modelo (*mark to model*), como es el caso, por ejemplo, de numerosos instrumentos negociados en mercados no organizados (OTC) con operaciones singulares y a medida que no disponen de un mercado profundo y líquido y que, por tanto, están sujetas a mucha más incertidumbre, dificultando la aplicación del valor razonable.
- Se da prioridad al fondo económico de las operaciones frente a su forma legal.
- En los estados financieros públicos se amplía el ámbito de consolidación, incorporando a las compañías de seguros y a todas las entidades no financieras, aunque no prolonguen la actividad bancaria. No obstante, en los estados reservados que las entidades han de remitir al Banco de España, la definición de grupo consolidable sigue siendo la recogida en la CBE 5/1993 sobre determinación y control de los recursos propios mínimos, lo que supone un elemento de continuidad con el esquema anterior.

Todas estas modificaciones, además de otras de carácter más técnico que se irán analizando a lo largo del presente trabajo, justifican el interés por conocer el impacto que, en términos cuantitativos, ha tenido la CBE 4/2004. Para ello, la propia Circular solicitó la confección de los estados de conciliación que permiten comparar, a una misma fecha, la información contable elaborada con los criterios de reconocimiento y valoración de la CBE 4/2004, frente a aquellos otros vigentes bajo la Circular precedente. No obstante, para facilitar la comparación, se siguen los criterios de presentación de la Circular 4/2004.

*Este trabajo analiza el impacto cuantitativo de la CBE 4/2004* basándose en los estados de conciliación públicos consolidados, y se circunscribe al análisis agregado de aquellas entidades de depósito que presentan estados consolidados, distinguiendo las principales diferencias entre bancos y cajas de ahorros.

*En términos del activo total*, el impacto de la introducción de la CBE 4/2004 ha sido moderado, ya que este se ha incrementado un 11,04%. Por su parte, el pasivo lo hace un 12,4%, mientras que el patrimonio neto se reduce un 6,5%, como consecuencia de la reclasificación como pasivos de las acciones preferentes emitidas por entidades dependientes extranjeras. La reducción en los fondos propios no se ha trasladado a los recursos propios computables a efectos del cálculo del coeficiente de solvencia.

El incremento del activo se ha producido, principalmente, por la evolución de tres carteras:

- Cartera de negociación, cuyo crecimiento está relacionado con el aumento de la base de los instrumentos considerados en esta cartera bajo la CBE 4/2004, y, en particular, por la inclusión de determinados instrumentos derivados (antes en las cuentas de orden).

- Activos financieros disponibles para la venta que, con matices, se asemejaría a la antigua cartera de inversión ordinaria. El incremento de esta cartera obedece a dos elementos: i) la reclasificación en ella de instrumentos de deuda que antes se registraban dentro de la cartera de inversión a vencimiento (ahora se reduce), y ii) la inclusión en esta cartera de entidades que antes se consideraban asociadas.
- Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, cuyo incremento está relacionado, en buena medida, con la inclusión de activos financieros de las compañías de seguros.

Otras partidas del activo que han experimentado un incremento son los derivados de cobertura (no recogidos en el activo bajo la CBE 4/1991) y las inversiones crediticias (relacionado, principalmente, con cambios en el tratamiento de las titulizaciones, que han obligado a incluir en el balance la práctica totalidad de los activos transferidos desde el 1 de enero de 2004). Asimismo, también ha aumentado el activo material (consecuencia, en buena medida, de la revalorización que han hecho algunas entidades en la primera aplicación de la Circular) y los activos fiscales (se elimina el límite temporal de 10 años para su reconocimiento).

Por su parte, como factores explicativos del aumento del *pasivo* destacan la cartera de negociación (por razones análogas a las argumentadas para el activo) y los pasivos por contratos de seguros (debido a la ampliación del ámbito de consolidación).

La reducción observada en el *patrimonio neto* (6,5%) se explica por los siguientes factores:

- Los intereses minoritarios, que disminuyen, principalmente, como consecuencia de la reclasificación de las acciones preferentes, que tienen ahora naturaleza de pasivos financieros.
- La caída de los fondos propios, debido a la disminución de las reservas en entidades valoradas por el método de la participación (reclasificación como activos financieros disponibles para la venta de participaciones en entidades que antes se registraban como asociadas) y, fundamentalmente, a la reducción de las reservas acumuladas.
- La reducción de estas últimas se produce como consecuencia de los efectos derivados de la primera aplicación de la Circular. De entre los efectos más importantes destacan, con un impacto positivo, la revalorización del activo material, y con un impacto negativo, los cambios en el tratamiento de las comisiones de apertura de las operaciones crediticias (al incluirse en el cálculo del coste amortizado de los préstamos reducen los fondos propios) y el saneamiento definitivo de las diferencias de cambio (negativas) acumuladas en los negocios en el extranjero.
- Los ajustes por valoración, al incrementarse, contrarrestan parte de los efectos anteriores. Por una parte lo hacen porque las diferencias de cambio (negativas) se compensan, como se ha dicho, contra reservas. Por otra, por los cambios en el valor de los activos financieros disponibles para la venta, que solo pasan por la cuenta de resultados al darse de baja o deteriorarse.

Por lo que respecta a *la cuenta de pérdidas y ganancias*, el impacto ha sido muy limitado. De hecho, en términos del resultado del ejercicio, la nueva Circular implica que este, a nivel agragado, no se ha visto prácticamente alterado, reduciéndose levemente (un 3,5%).

Es preciso recordar que, en la medida en que la CBE 4/2004 permite, con las limitaciones expuestas, un mayor uso del valor razonable, cabe esperar que las tasas de variación de los resultados sufran una mayor variabilidad en el futuro. Así, por ejemplo, y aunque su análisis queda fuera del ámbito de este estudio, los datos disponibles indican que el crecimiento del resultado para el conjunto de entidades de depósito en diciembre de 2005 está en el entorno del 40%. Es más, los datos de 2004 elaborados en función de los criterios de la CBE 4/2004 no dejan de estar reconstruidos. Si bien son útiles a efectos de la realización de análisis comparativos, hay que tener presente que, precisamente por estar reconstruidos y no basados en criterios de gestión, son, de algún modo, artificiales.

La reducción del resultado del ejercicio se explica por la caída del margen de explotación (6,4%), que se ve compensada, en parte, por las menores pérdidas por deterioro (modificación del sistema de provisiones para cobertura del riesgo de crédito de los activos financieros, donde se pasa de un sistema de tres provisiones —específica, genérica y estadística— a un sistema de dos —específica y genérica o colectiva—) y por las menores dotaciones a provisiones.

A la caída del margen de explotación han contribuido los siguientes factores:

- Reducción de los productos financieros, en buena parte debido a la disminución de los intereses percibidos por el cambio en el registro de las comisiones de apertura de los préstamos, que ahora deben periodificarse a lo largo de la vida de los mismos.
- Incremento de los costes financieros, básicamente por la remuneración de las acciones preferentes, que dejan de registrarse como intereses minoritarios para considerarse un pasivo financiero más.
- Reducción de los resultados provenientes de las entidades valoradas por el método de la participación, en la medida en que algunas entidades las han reclasificado como activos financieros disponibles para la venta.
- Finalmente, los gastos de explotación se incrementan ligeramente, debido, fundamentalmente, a la inclusión de las compañías de seguros y de otras entidades no financieras.

Hay que tener en consideración, como ya se ha señalado, que los datos empleados en este trabajo están sujetos a un cierto carácter provisional y podrían sufrir algunas modificaciones en el futuro. En la medida en que el proceso de adaptación a las Normas Internacionales de Información Financiera está siendo complejo y sometido a un cierto grado de incertidumbre, que, no obstante, la nueva Circular está contribuyendo a minimizar, este ejercicio debe considerarse, en alguna medida, tentativo.

## 1 Introducción

La nueva Circular Contable del Banco de España (CBE 4/2004) entró en vigor el 1 de enero de 2005, sustituyendo a su predecesora, la Circular 4/1991, que había estado vigente, si bien incorporando diferentes modificaciones a lo largo del tiempo, durante los últimos 14 años. La nueva Circular, que modifica el régimen contable de las entidades de crédito españolas, introduce importantes modificaciones. No obstante, como indica la propia Circular, la filosofía con la que esta se ha abordado desde el Banco de España es la de cambiar «aquellos aspectos en los que es necesario y conveniente», y ser continuista «en la medida de lo posible y recomendable». El objetivo principal de este trabajo es valorar, en términos cuantitativos, cuál ha

sido el impacto del cambio contable, tanto en los balances como en las cuentas de pérdidas y ganancias de las entidades de depósito españolas. No obstante, antes de abordar el análisis, es conveniente plantear algunas reflexiones iniciales que ayuden a ponerlo en contexto.

La CBE 4/2004 surge como respuesta al Reglamento de la Unión Europea por el cual, todas las empresas con valores cotizados en algún mercado regulado de la UE, incluyendo lógicamente las entidades de crédito, deben elaborar y presentar sus estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Este requerimiento de la UE está en vigor desde el 1 de enero de 2005, la misma fecha en la que, como se ha dicho, entró en vigor la Circular Contable del BE.

#### 1.1 LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y SU ACEPTACIÓN POR PARTE DE LA UNIÓN EUROPEA

Las NIIF son un conjunto de estándares contables desarrollados por el IASB (*International Accounting Standards Board*). Este organismo internacional, de carácter privado e independiente, se fundó en el año 1973, si bien originalmente era denominado IASC (*International Accounting Standards Committee*). Ese cambio de nombre obedece a la reforma estatutaria y de organización que el Comité experimentó en el año 2001, momento en el que se creó la Fundación IASC, de la que depende el IASB.

Al margen de su estructura y organización, el IASB tiene como objetivo fundamental el desarrollo y promulgación de estándares contables de alta calidad y aceptados internacionalmente. Es más, la intención del IASB es desarrollar un marco contable que pueda ser aceptado como único a nivel internacional. En otras palabras, la pretensión es que los participantes en los mercados puedan beneficiarse de una información financiera armonizada, lo que, sin duda, facilitaría la toma de decisiones de inversión por su parte. De aquí se desprende uno de los principios generales con los que el IASB viene operando: diseñar la información financiera de tal modo que sea principalmente útil en la evaluación de la capacidad de generación de recursos de las empresas, dando prioridad, de entre los potenciales usuarios de esa información, a los inversores.

La intención de desarrollar un conjunto de estándares aplicables internacionalmente surge en un contexto cada vez más integrado y global, en el que tiene menos sentido la convivencia de distintas normas contables, como sucede en la actualidad (por ejemplo, en Estados Unidos los denominados US GAAP). La existencia de diferentes estándares contables puede dar lugar a que el mismo hecho económico sea valorado de formas completamente distintas. Es lógico pensar que, además, esto entraña dificultades y costes adicionales no solo para los usuarios de la información, sino también para los que la producen, esto es, las empresas que operan internacionalmente y que se ven obligadas a satisfacer simultáneamente distintos estándares en función de en qué jurisdicción desarrollen su actividad. La eficiencia de mercado y la nivelación del terreno de juego competitivo se verían favorecidas, por lo tanto, por el establecimiento de un conjunto de reglas comunes para todos. Con este ánimo, los estándares que desarrolla el IASB, lejos del nivel de detalle que se deriva de los producidos por otros organismos, pretenden centrarse en principios generales que permitan abarcar un conjunto amplio de situaciones y circunstancias.

La aceptación, más o menos unánime, de lo apropiado de los objetivos globales perseguidos por el IASB no implica que los estándares desarrollados por este organismo no hayan estado sujetos a crítica y debate. Quizá el mejor ejemplo de ello ha sido el desarrollo del estándar 39 sobre instrumentos financieros, que ha llevado a distintos organismos reguladores y supervisores bancarios, así como a bancos centrales, a pronunciarse al respecto. De hecho, desde algún ámbito se ha solicitado la necesidad de una mayor cooperación y coordinación entre los responsables de la normativa contable y los de la regulación y supervisión bancaria.

En cualquier caso, y como ya se ha señalado, la Unión Europea decidió (Reglamento 1606/2002/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002) la adopción de las NIIF desde el 1 de enero de 2005 en la elaboración de los estados financieros consolidados de las sociedades con valores (de renta fija o variable) cotizados en algún mercado regulado de la UE. La UE ha creado un Comité técnico contable que se encarga de aportar a la Comisión el apoyo y la experiencia necesarios para evaluar los estándares, ya que, a efectos de la adopción de una norma internacional para la UE, deben ocurrir tres cosas: 1) que permita obtener una imagen fiel del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias de la sociedad, 2) que favorezca el interés público europeo y 3) que cumpla los criterios de calidad básicos para que los estados financieros sean útiles para los usuarios.

Los principales motivos de la UE para potenciar la elaboración de los estados financieros consolidados en función de un único conjunto de normas contables para las empresas con valores cotizados en algún mercado oficial (reconociendo, eso sí, la posibilidad de que cualquier Estado miembro extienda ese requisito a otro tipo de sociedades y/o a sus cuentas anuales) tienen que ver con la búsqueda de un mejor funcionamiento del mercado interior. De hecho, el Consejo Europeo de Lisboa celebrado en marzo de 2000, con la intención de acelerar la creación de un mercado interior único de servicios financieros, entre otras cuestiones, planteó la necesidad de mejorar el grado de comparabilidad de los estados financieros consolidados de las sociedades cotizadas.

Por lo tanto, la decisión de la UE busca que mediante la adopción de un conjunto de normas únicas, que a la vez sean de ámbito mundial, se mejore el grado de transparencia y la comparabilidad de la información financiera, favoreciendo así la competencia en condiciones de igualdad por parte de las compañías y el funcionamiento eficiente del mercado de capitales.

#### 1.2 CUESTIONES GENERALES SOBRE LA CIRCULAR 4/2004

El Banco de España, por su parte, y como responsable del desarrollo de la regulación contable de las entidades de crédito españolas, ha desarrollado la CBE 4/2004. El objetivo básico perseguido mediante esta Circular es modificar el régimen contable de las entidades de crédito españolas para adaptarlo al nuevo marco contable europeo. No obstante, conviene hacer una serie de precisiones respecto de los principios que han guiado la consecución de ese objetivo general.

En primer lugar, el Banco de España ha considerado, como señala en la propia Circular, que la adopción de las NIIF por parte de la UE es «un desarrollo positivo de reforzamiento del mercado único». Si bien se incide en la dificultad que un cambio de esta naturaleza implica, se asume que la unidad y eficiencia del mercado se verán reforzadas por la mayor comparabilidad que permite el disponer de un marco contable común en la UE. Asimismo, y no menos importante en el medio plazo, se reconoce que avanzar en la dirección de una mayor convergencia con los estándares contables aplicados en Estados Unidos es un factor que impulsará adicionalmente la integración del sistema financiero a nivel internacional.

Sobre la base de lo anterior, el Banco de España, al elaborar la CBE 4/2004, ha tenido en cuenta una serie de consideraciones, entre las que cabe mencionar:

- a) En los casos en los que las NIIF permitían varias opciones, la CBE 4/2004 se ha decantado siempre por la que se ha considerado más prudente.
- b) Se ha extendido el ámbito de aplicación del Reglamento de la UE. Así, la CBE 4/2004, sin perjuicio de lo establecido en los Reglamentos comunitarios, no solo es de obligado cumplimiento para las entidades cotizadas en la confección de

sus estados prudenciales y de determinada información pública, sino para el conjunto de entidades de crédito. Es más, tanto los estados financieros consolidados como las cuentas individuales han de elaborarse con arreglo a la Circular. Con ello se ha pretendido que el terreno de juego en el que operan las entidades españolas no se viera distorsionado en el ámbito competitivo como consecuencia de la adopción de una u otra opción contable. Más aún, la Circular pretende ser un instrumento que permita «minimizar los costes e incertidumbres que supondría la multiplicidad de criterios contables». En este sentido, la CBE 4/2004 da un paso importante, único en el ámbito internacional, al equiparar los criterios con los que se elabora la información que las entidades han de transmitir al mercado, y aquella otra con efectos mercantiles, supervisores y fiscales.

- c) Finalmente, y muy relacionado con lo anterior, el proceso de adopción de las NIIF, además de complejo, se ha desarrollado en un corto espacio de tiempo. La Circular pretende aportar certidumbre también en este sentido.

En resumen, la nueva Circular Contable permite, de una parte, cumplir con las NIIF y, de otra, considerar que, especialmente en el ámbito bancario, las normas contables han de ser plenamente compatibles con las mejores prácticas de gestión de riesgos. En este sentido, la Circular, en la medida de lo posible y de lo recomendable, es continuista con el pasado. No obstante, los cambios respecto del marco establecido por la CBE 4/1991 son, en algunas cuestiones, importantes. Antes de entrar en el detalle del impacto que, en términos cuantitativos, tiene la Circular 4/2004, cabe señalar algunos de los cambios de carácter general que se han introducido.

En primer lugar, la Circular 4/2004 cambia el enfoque que hasta ahora se venía adoptando, ya que, en la medida en que ha de ser consistente con las NIIF, el modelo resultante, en línea con uno de los principios que surgen del modelo desarrollado por el IASB, considera que los estados financieros han de aportar información fundamentalmente a los inversores. Dicho de otra forma, en el enfoque precedente, el énfasis estaba puesto en la protección de los fondos ajenos que le eran confiados a las entidades, y a este objetivo se supeditaba la información financiera. Ahora, sin embargo, se espera que esta información sea útil especialmente a aquellos que han de tomar decisiones de inversión en los mercados financieros, y a partir de ahí, útil también para el resto de usuarios de dicha información.

En este sentido, y como se indica en la Norma 7.<sup>a</sup> de la CBE 4/2004, la información contenida en los estados financieros (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio, estado de flujos de efectivo y Memoria) ha de tener tres características esenciales: relevancia (capacidad de influencia en las decisiones económicas), fiabilidad (para lo cual se requiere que sea completa, objetiva, prudente en las estimaciones y que el fondo económico prevalezca sobre la forma jurídica) y, finalmente, comparabilidad (coherencia temporal y por elementos en la aplicación de los criterios contables escogidos).

En la medida en que la aportación de información (fiable, relevante y comparable) a los inversores que participan en los mercados es un objetivo fundamental de esta Circular, la Memoria, que deben elaborar las entidades, cobra un protagonismo muy importante, convirtiéndose en imprescindible para comprender cómo se han elaborado las cifras recogidas en los otros estados financieros, los riesgos que se están soportando en el desarrollo de la actividad y los mecanismos establecidos para su correcta gestión. Es más, la Memoria, que completa, amplía y comenta las cifras aportadas por las entidades, es el instrumento que permite poner en contexto los importes, complementando el análisis con una visión más cualitativa. La Sección

Quinta de la Circular (Normas 59.<sup>a</sup> a 62.<sup>a</sup>) se dedica por entero a la Memoria, estableciendo su contenido, así como la información que se debe aportar en relación con las cuentas tanto individuales como consolidadas.

En segundo lugar, la nueva Circular pasa de un enfoque basado, en mayor medida, en reglas, a otro más fundamentado en principios, y por ello, más flexible. Esto se traduce, de manera directa, en un mayor grado de responsabilidad para los gestores de las entidades a la hora de establecer la política contable. Esta mayor responsabilidad se ve también reforzada por la mayor transparencia exigida (la Memoria, como se ha dicho, cobra una especial relevancia), que implica la necesidad de explicar dicha política contable, trasladarla al mercado y complementarla con las informaciones puntuales que se consideran oportunas.

Un tercer cambio importante que incorpora la CBE 4/2004 es el uso del valor razonable. De algún modo, se confiere una mayor relevancia al uso de los valores actuales en los estados financieros, ya que ello contribuye a lograr los objetivos que, como se ha mencionado, debe satisfacer la información financiera. No obstante, el enfoque seguido en la Circular ha tratado de «favorecer aquellos usos del valor razonable cuando el mismo facilita una correcta gestión del riesgo por parte de las entidades y limitar su aplicación cuando se trate de elementos del balance sin un mercado profundo, y por tanto, cuando la estimación del valor razonable no sea suficientemente fiable». Este tratamiento que se ha escogido es un buen ejemplo de uno de los principios que guiaron el desarrollo de la nueva Circular: acudir a las opciones más prudentes cuando haya varias.

El valor razonable viene recogido por la CBE 4/2004 en su norma 14, que lo define, en su primer punto, como el «precio que de manera racional y fundada se obtendría por parte de un vendedor y el más ventajoso que sería posible para un comprador». El valor razonable que se estime para un determinado instrumento financiero no ha de entenderse como un valor inmutable en el tiempo, sino más bien al contrario: dado que se calcula para una fecha concreta y las condiciones de mercado son cambiantes en el tiempo, el valor razonable también estará sujeto a las oportunas modificaciones. Asimismo, en su estimación habrá que tener en cuenta que es el importe que negociarían dos partes debidamente informadas e independientes (sin relaciones particulares entre ellas que puedan llevar a un precio que no fuera representativo del obtenido en condiciones de mercado).

Sin entrar en el detalle del contenido de esta norma, parece conveniente señalar que se establecen dos grandes escenarios en el cálculo del valor razonable: uno, si el instrumento cotiza (disponibilidad frecuente y regular de los precios de mercado) en un mercado activo (definido en la norma 13.<sup>a</sup> 10), el precio de mercado coincide con su valor razonable. Otro, si se trata de instrumentos no cotizados en mercados activos, será preciso desarrollar algún modelo de valoración. La Circular no propone ninguna técnica concreta, pero en el apartado 4.c de la norma 14.<sup>a</sup> se establecen algunas características generales que deberán cumplir los modelos usados. Así, por ejemplo, se exige su consistencia con las metodologías económicas, preferentemente en consonancia con las que habitualmente usan los participantes en los mercados; se solicita que se maximice el empleo de datos observables en el mercado o que, una vez escogida una determinada técnica, se mantenga en el tiempo a no ser que se hayan producido cambios en los supuestos que motivaron que esa fuera la escogida.

En cuarto lugar, desde el punto de vista de estos cambios de carácter general que ha introducido la CBE 4/2004, es importante destacar que se da prioridad al fondo económico de la operación sobre su forma jurídica. Como se verá a lo largo de este trabajo, ello tiene implicaciones importantes, ya que, como se recoge en la norma 9.<sup>a</sup> 7, para evaluar si una determina-

da partida ha de ser considerada un activo o un pasivo (o incluso si puede o no darse de baja del balance de la entidad) se tendrá en cuenta «su fondo económico cuándo este no coincida con su forma legal». Por poner solo un ejemplo que ilustre lo anterior, determinadas acciones preferentes, aunque mercantilmente tengan la naturaleza de capital, ya no podrán ser consideradas como un elemento del patrimonio contable de la entidad, sino que, en la medida en que prevén una remuneración obligatoria para el tenedor (a pesar de condicionarla a la existencia de beneficios para la entidad y de su carácter no acumulable), se consideran elementos del pasivo y, por lo tanto, generadores de un coste financiero para la entidad.

Finalmente, el último de los elementos de carácter general que hay que señalar con respecto a los cambios de la Circular es la diferencia que introduce en el ámbito de la consolidación. Así, el perímetro de consolidación que ha de ser considerado en la elaboración de los estados financieros públicos (que son los que se usarán primordialmente en el desarrollo de este ejercicio comparativo) incluye todas las sociedades en las que la entidad tenga el control, lo que implica, a diferencia de lo sucedido bajo la CBE 4/1991, la incorporación de las compañías de seguros y de todas las entidades no financieras, aunque no prolonguen la actividad bancaria. No obstante, la CBE 4/2004 mantiene, para la elaboración de los estados financieros reservados que las entidades de crédito han de remitir al Banco de España, la definición de grupo consolidable que se recoge en la Circular 5/1993, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos. Es decir, el ámbito de consolidación, si se quiere, se ha modificado a efectos contables, pero no a los efectos del cómputo del coeficiente de solvencia.

## **2 Evaluación del impacto de la CBE 4/2004**

Los cambios que se han venido mencionando, así como otros no menos relevantes, de carácter más específico, hacen pensar que la introducción de la CBE 4/2004 ha tenido un impacto en los estados financieros de las entidades. Con el objeto de poder evaluarlo, la propia Circular incorpora, entre sus disposiciones transitorias (disposiciones transitorias primera, N, y tercera, 6), la necesidad de que las entidades elaboren los denominados estados de conciliación, tanto para la cuenta de pérdidas y ganancias como para el balance público (individual y consolidado) y reservado (en este caso individual).

Los estados de conciliación permiten comparar, a una misma fecha (enero y/o diciembre de 2004), la información contable elaborada con los criterios de reconocimiento y valoración de la CBE 4/2004 frente a aquellos otros vigentes bajo la Circular precedente. No obstante, para facilitar la comparación entre ambos marcos contables, se siguen los criterios de presentación de la nueva Circular.

Así, por ejemplo, bajo la nueva Circular, en el balance los activos y pasivos financieros aparecen clasificados por carteras. Asumir los criterios de presentación de la nueva Circular implica que, para los datos de la CBE 4/1991, los importes correspondientes a esos activos y pasivos financieros se presentarán también clasificados por carteras.

Por el contrario, si bajo la CBE 4/1991 un activo se daba de baja del balance (por ejemplo, un determinado activo titulado), pero no satisface los criterios incluidos en la nueva Circular al respecto (norma 23.<sup>a</sup>), en un caso dichos activos aparecerán reconocidos en el balance y en otro no. Es decir, los criterios de reconocimiento se mantienen en función de los vigentes bajo cada Circular. Otro ejemplo en este sentido: en los datos que se han elaborado bajo los criterios de la CBE 4/1991, ciertas acciones preferentes aparecen en el patrimonio neto, mientras que en los reelaborados siguiendo la CBE 4/2004, se considerarán pasivos para quien los ha emitido.

En este trabajo, el análisis se centra en los estados de conciliación consolidados públicos. Es importante recordar en este punto que la nueva Circular ha introducido, en lo referente a la

presentación de los activos y pasivos financieros, cambios importantes respecto de su predecesora, que, fundamentalmente, se aprecian en el balance. El cambio en la presentación obedece al hecho de que en esta ocasión se ha seguido lo que se podría denominar un «enfoque de cartera», es decir, la agrupación tanto de los activos como de los pasivos se hace en función de criterios de gestión y valoración, facilitando dentro de cada cartera el detalle por tipo de instrumento. Por su parte, en la CBE 4/1991 los criterios de presentación estaban ligados exclusivamente al tipo de instrumento financiero en cuestión.

Así, por el lado del activo, como se señala en la norma 22.<sup>a</sup> 3, los activos financieros se clasifican en cinco carteras: «negociación», «otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias», «inversión a vencimiento», «inversiones crediticias» y «activos financieros disponibles para la venta». El cuadro 1, extraído del *Informe de Estabilidad Financiera* publicado por el Banco de España en diciembre de 2005, ofrece un definición somera de las cinco carteras.

El distinto enfoque en términos de clasificación implica que, por ejemplo, la CBE 4/1991 clasificaba los títulos de deuda, en términos generales, en el epígrafe «obligaciones y otros valores de renta fija». La nueva Circular distribuye estos valores entre las distintas carteras en función de su naturaleza: negociación (intención de realizarlos en el corto plazo), inversión a vencimiento (si se van a mantener hasta el vencimiento y la entidad opta por incluirlos en esta cartera) o activos financieros disponibles para la venta (si no hay una decisión sobre su intención de realizarlos a corto plazo y no se han incluido en la cartera de inversión a vencimiento), entre otras.

De modo análogo a lo mencionado para el activo, en el pasivo también se ha hecho una clasificación similar (norma 23.<sup>a</sup> 7): «cartera de negociación», «otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias», «pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto» y «pasivos financieros al coste amortizado».

## 2.1 ANÁLISIS DEL BALANCE. ENTIDADES DE DEPÓSITO

El análisis que se presenta en este trabajo se circscribe a los bancos, cajas y cooperativas de crédito que presentan estados consolidados.

Entrando ya en el análisis cuantitativo del impacto de la introducción de la CBE 4/2004, el cuadro 2 muestra que, para diciembre de 2004, el impacto de la introducción de la nueva Circular, medido en términos de la variación del activo consolidado, es un incremento del 11,04%. Por el lado del pasivo y del patrimonio neto, ese incremento conjunto del 11,04% se divide en un mayor aumento del pasivo (12,4%) y en una caída del patrimonio neto (6,5%), que se debe, fundamentalmente, a la clasificación como pasivos de las acciones preferentes emitidas por entidades dependientes extranjeras.

El incremento del activo a nivel agregado (11,04%) no implica que para algunas entidades no se haya producido una ligera caída de esta partida tras la introducción de la CBE 4/2004, siendo el importe máximo -2%. Lógicamente, para otras entidades los incrementos han sido algo mayores que el medio, con un impacto máximo del 30%. Dada la heterogeneidad entre entidades, estos resultados muestran un impacto de la CBE 4/2004 relativamente moderado. En general, son las entidades de mayor tamaño las que han experimentado el mayor crecimiento del activo, mientras que en un número elevado de entidades, de tamaño reducido, el impacto del cambio contable ha sido muy pequeño (véanse gráficos 1 y 2).

No obstante, en este punto conviene recordar que el análisis que se realiza en este trabajo se centra en los estados consolidados públicos y que, por lo tanto, en los datos calculados bajo

Los activos financieros se agrupan en cinco carteras principales: cartera de negociación, otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, activos financieros disponibles para la venta, inversiones crediticias y cartera de inversión a vencimiento.

La cartera de inversiones crediticias básicamente recoge aquellos activos financieros no negociados que suponen deudas para aquel que los emitió o para el obligado al pago. Dichos activos se valoran por su coste amortizado.

La cartera de activos financieros disponibles para la venta recoge los activos financieros representativos de deuda que la entidad no va a mantener hasta el vencimiento ni están incluidos dentro de los de su operativa de negociación ni en la cartera de otros activos financieros con cambios en pérdidas y ganancias, así como los instrumentos de capital (acciones) de empresas no dependientes, ni asociadas, ni multigrupo que no se hayan valorado por su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Los activos disponibles para la venta se registran por su valor razonable, anotándose sus cambios de valor en el patrimonio neto, excepto cuando se realizan, momento en el que dichos cambios se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, los instrumentos de capital para los que no hay un valor razonable fiable se valoran por su coste.

La cartera de negociación recoge los activos financieros que las entidades pretenden realizar en el corto plazo, así como los derivados de negociación. Estos activos se registran por su valor razonable y sus cambios se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias. A diferencia de la CBE 4/1991, los derivados de negociación se consideran instrumentos financieros que se registran en el activo o en el pasivo en función de que su valor razonable suponga, respectivamente, un derecho o una obligación contractual a intercambiar con terceros instrumentos financieros en condiciones potencialmente favorables, o desfavorables, a la fecha a la que se refieren los estados financieros.

La cartera de inversión a vencimiento se valora al coste amortizado y recoge los instrumentos representativos de deuda con vencimiento fijo que la entidad tiene la intención, y la capacidad financiera, de mantener hasta su vencimiento. Con la nueva Circular, si se producen ventas o reclasificaciones de una parte más que insignificante de la cartera de inversión a vencimiento, no será posible clasificar, ni tener clasificado, durante un período de dos años, ningún activo financiero como inversión a vencimiento.

La cartera de otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias recoge, por ejemplo, aquellos instrumentos híbridos no incluidos en la cartera de negociación y que deben ser valorados íntegramente a valor razonable, o aquellos activos financieros gestionados conjuntamente con pasivos por contratos de seguros o derivados financieros con el objeto de reducir la exposición a cambios en el valor razonable.

La inclusión de derivados de cobertura y de las macrocoberturas en el balance es una novedad de la Circular. Estas últimas permiten la posibilidad de, en una determinada cartera, cubrir el riesgo de tipo de interés de un importe de activos financieros que forman parte del conjunto sin ser instrumentos concretos.

El nuevo balance público distingue explícitamente entre el pasivo y el patrimonio neto. Dentro del pasivo la nueva Circular distingue cuatro grandes categorías en las que se clasifican los pasivos financieros en base a su gestión y valoración: cartera de negociación, otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto y pasivos financieros a coste amortizado.

La cartera de pasivos financieros al coste amortizado es la única en la que los pasivos no se registran por su valor razonable. Esta cartera incluye depósitos de la clientela, débitos representados por valores negociables y depósitos de entidades de crédito.

La cartera de negociación incluye los derivados de negociación y otros débitos en valores negociables, así como posiciones cortas en valores.

La cartera de otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias incluye los pasivos financieros híbridos que no forman parte de la cartera de negociación y que deben ser valorados íntegramente por su valor razonable.

La cartera de pasivos financieros a valor razonable con cambios en patrimonio neto recoge los pasivos financieros, que están asociados con activos financieros disponibles para la venta, y que estén originados como consecuencia de transferencia de activos en los que la entidad mantenga el control de dicho activos y no haya transferido ni retenido sustancialmente sus riesgos y beneficios. Estos pasivos se valorarán por su valor razonable con cambios en el patrimonio neto.

Finalmente, el patrimonio neto incluye los fondos propios, compuestos básicamente de reservas y prima de emisión, junto con los ajustes por valoración, entre los que se incluyen los ajustes de activos financieros disponibles para la venta (variaciones en el valor razonable no realizadas de los activos financieros incluidos en esa cartera), y los ajustes por diferencias de cambio, donde se registran las diferencias de cambio ocurridas en el patrimonio neto.

FUENTE: Informe de Estabilidad Financiera 12/2005, Banco de España.

GRÁFICO 1. DISTRIBUCIÓN DEL ACTIVO DE LAS ENTIDADES SEGÚN SU VARIACIÓN

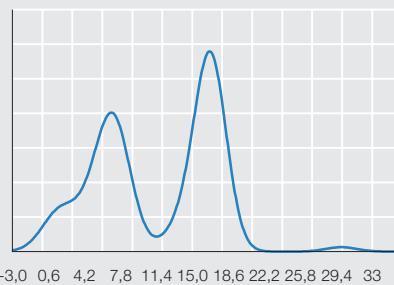
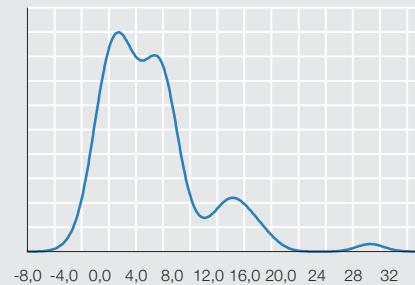


GRÁFICO 2. DISTRIBUCIÓN DEL NÚMERO DE ENTIDADES SEGÚN LA VARIACIÓN DEL ACTIVO TOTAL



FUENTE: Banco de España.

la CBE 4/2004 se están considerando, dentro del perímetro de consolidación, las empresas de seguros y sociedades no financieras sobre las que la entidad ejerce el control. Sin embargo, en los datos computados bajo los criterios de la CBE 4/1991 esto no es así. De hecho, en ese caso este tipo de entidades se integran por el método de la participación (norma 49.<sup>a</sup>), que la CBE 4/2004 reserva para las entidades asociadas, tal y como se definen en la norma 46.<sup>a</sup> 4, y para las multigrupo en las que la entidad opte por aplicar este método en lugar de registrarlas por el de integración proporcional.

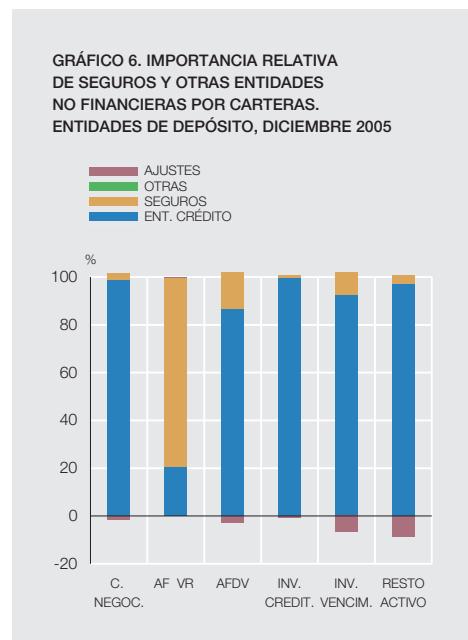
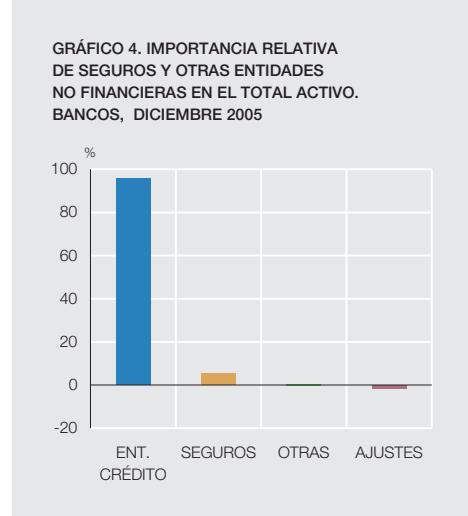
Por lo tanto, parte del incremento del activo que se observa con la introducción de la nueva Circular se debe al distinto ámbito de consolidación. En cualquier caso, este efecto debe ser relativamente reducido. A modo meramente ilustrativo, los datos disponibles para diciembre de 2005 indican que, para el conjunto de entidades de depósito (véase gráfico 3), el peso de las actividades distintas de las de crédito es del 3,9% (4,8% seguros, 0,8% otras entidades y -1,7% ajustes y eliminaciones). Entre bancos y cajas no hay grandes diferencias: para los primeros, el peso de las actividades distintas de las de crédito es del 4,2%, y para las cajas, de un 3,7% (véanse gráficos 4 y 5).

En cualquier caso, y como es lógico, el impacto no es lineal a lo largo del balance. El gráfico 6 muestra la contribución de las compañías de seguros, así como de las entidades no financieras, distinguiendo las principales carteras del activo. De ellas, el impacto más significativo se produce en la de otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (las compañías de seguros pesan un 79%), si bien, como se verá en el análisis posterior, su peso en el activo total es del 2,5%. Los activos financieros disponibles para la venta y la inversión a vencimiento son las otras dos carteras en las que se observa un mayor peso relativo de las compañías de seguros (15,6% y 14%, respectivamente). Hay que recordar que gran parte del activo de las compañías de seguros son valores de deuda.

De lo anterior se desprende que, con independencia del distinto impacto de la actividad de seguros a lo largo del balance de las entidades de depósito españolas, los grupos españoles son eminentemente bancarios. De hecho, solo para tres entidades el incremento que en términos del activo total supone la inclusión de otras actividades distintas de las bancarias es superior al 8%, siendo el mayor incremento del 12%.

#### 2.1.1 Activo

Antes de detallar los principales cambios que, en términos cuantitativos, se han producido por el lado del activo, conviene analizar la estructura que este presenta antes y después de la introducción de la CBE 4/2004 (véase gráfico 7). En ambos casos, el orden relativo de las tres



FUENTE: Banco de España.  
NOTA: AF: activos financieros; VR: valor razonable.

primeras carteras en términos de su importancia relativa es el mismo (inversiones crediticias, activos financieros disponibles para la venta y negociación), y su peso relativo se ha manteniendo en el entorno del 88%. No obstante, las diferencias, como posteriormente se pondrá de manifiesto con mayor detalle, vienen de su importancia relativa: bajo la CBE 4/2004, el peso relativo de la cartera de inversiones crediticias es algo menor (68,1%, frente a 74,7%), mientras que el de activos financieros disponibles para la venta es mayor (10,6%, frente a 8,2%), como también lo es el de la cartera de negociación (9,1%, frente a 5,6%). El gráfico 7 también pone de manifiesto que la introducción de la CBE 4/2004 implica una pérdida de importancia relativa de epígrafes como la inversión a vencimiento, los activos intangibles o las participaciones, en favor de, por ejemplo, los otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, el activo material o los derivados de cobertura. En cualquier caso, y como ya se ha mencionado, la estructura del activo continúa, en términos generales, siendo parecida antes y después de la entrada en vigor de la nueva Circular.

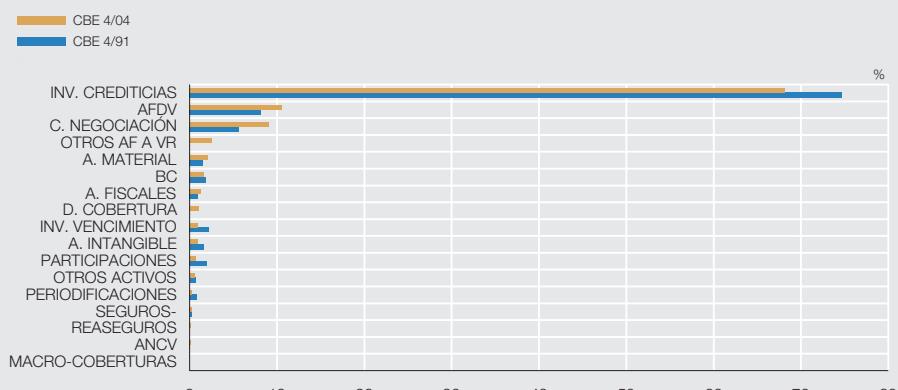
En el cuadro 2 se recoge la variación relativa de las distintas partidas del activo (también del pasivo y del patrimonio neto) antes y después de la introducción de la CBE 4/2004. Es posible

BALANCE CONSOLIDADO. ENTIDADES DE DEPÓSITO.  
DICIEMBRE 2004

CUADRO 2

ACTIVO	CBE 4/91	CBE 4/04	DIF.	DIF. s/ CBE 4/91
1 Caja y depósitos en Bancos Centrales	32.342	32.360	17	0,05
2 Cartera de negociación	100.449	179.677	79.228	78,87
3 Otros act. financ. a valor razonable con cambios en PyG	0	49.070	49.070	
4 Activos financieros disponibles para la venta	145.686	209.741	64.055	43,97
5 Inversiones crediticias	1.334.959	1.352.104	17.146	1,28
6 Cartera de inversión a vencimiento	39.327	18.311	-21.016	-53,44
9 Ajustes a activos financieros por macro-coberturas	0	50	50	
10 Derivados de coberturas	0	19.675	19.675	
11 Activos no corrientes en venta	521	2.640	2.119	406,77
12 Participaciones	35.248	14.102	-21.146	-59,99
13 Contratatos de seguros vinculados a pensiones	3.357	4.044	686	20,45
14 Activos por reaseguros	0	3.182	3.182	
15 Activo material	25.935	40.053	14.117	54,43
16 Activo intangible	27.767	17.500	-10.268	-36,98
17 Activos fiscales	16.772	25.733	8.961	53,43
18 Periodificaciones	14.114	5.430	-8.684	-61,53
19 Otros activos	11.421	11.676	255	2,23
TOTAL ACTIVO	1.787.898	1.985.347	197.449	11,04
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>				
1 Cartera de negociación	20.409	115.324	94.916	465,08
2 Otros pas. financ. a valor razonable con cambios en PyG	0	17.101	17.101	
3 Pas. financ. a valor razonable con cambios en p. neto	0	22	22	
4 Pasivos financieros a coste amortizado	1.573.536	1.558.229	-15.307	-0,97
10 Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas	0	1.231	1.231	
11 Derivados de cobertura	0	13.100	13.100	
12 Pasivos asociados con activos no corrientes en venta	0	0	0	
13 Pasivos por contratos de seguros	0	80.474	80.474	
14 Provisiones	26.458	35.985	9.527	36,01
15 Pasivos fiscales	3.726	12.191	8.465	227,17
16 Periodificaciones	17.065	8.824	-8.242	-48,30
17 Otros pasivos	16.056	9.996	-6.060	-37,74
18 Capital con naturaleza de pasivo financiero	0	10.656	10.656	
TOTAL PASIVO	1.657.250	1.863.132	205.882	12,42
1 Intereses minoritarios	25.539	6.380	-19.159	-75,02
2 Ajustes por valoración	-5.819	12.313	18.132	
3 Fondos propios	110.928	103.522	-7.406	-6,68
TOTAL PATRIMONIO NETO	130.648	122.215	-8.433	-6,46
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.787.898	1.985.347	197.449	11,04

GRÁFICO 7. ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL ACTIVO. ENTIDADES DE DEPÓSITO,  
DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

NOTA: AFDV: activos financieros disponibles para la venta; AF: activos financieros; VR: valor razonable; BC: bancos centrales; ANCV: activos no corrientes en venta.

observar que algunas de ellas aparecen nuevas (otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, ajustes a activos financieros por macro-coberturas, derivados de cobertura y reaseguros) y que otras se incrementan de forma importante (activos no corrientes en venta o cartera de negociación, por ejemplo). Por el contrario, hay cuatro partidas cuyo importe se reduce con la introducción de la Circular (periodificaciones, participaciones, inversión a vencimiento y activo intangible).

En cualquier caso, quizá más ilustrativo que lo anterior, en términos de valorar cuáles son las partidas que explican en mayor o menor medida la variación del activo total, es considerar el peso de la variación de cada una de ellas sobre la variación total. Este enfoque tiene la ventaja de considerar no solo la tasa de variación (en ocasiones muy grande, porque se pasa de valores muy pequeños a otros solo algo mayores, pero que continúan siendo reducidos en términos relativos). El gráfico 8 recoge esta información<sup>2</sup>.

Así, el gráfico 8 muestra que las tres carteras con un mayor poder explicativo (en términos de la variación total del activo) son: cartera de negociación, activos financieros disponibles para la venta y otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

La cartera de negociación es la que más contribuye a explicar la variación positiva del activo total. De hecho, esta cartera es la tercera en importancia relativa dentro del balance antes y después de la introducción de la CBE 4/2004 (véase gráfico 7), si bien al incrementarse un 78,9% (véase cuadro 2), su peso relativo es ahora mayor.

La CBE 4/1991, en su norma 8.<sup>a</sup> 1.h.II, señala que en esta cartera se incluirán «los valores de renta fija o variable que las entidades mantengan en el activo con la finalidad de beneficiarse a corto plazo de las variaciones de sus precios». Asimismo, la norma señala que «solo podrán tener esa condición valores que coticen públicamente y cuya negociación sea ágil, profunda y no influenciable por agentes privados individuales».

Por su parte, la CBE 4/2004, en su norma 22.<sup>a</sup> 3.a.i, indica que en la cartera de negociación se incluyen los activos financieros que, en líneas generales, pretenden realizarse a corto plazo o que sean instrumentos derivados<sup>3</sup> no designados como instrumentos de cobertura contable (de acuerdo con las normas 31.<sup>a</sup> y 32.<sup>a</sup>). Por lo tanto, la norma no exige que los instrumentos aquí incluidos deban ser cotizados públicamente en mercados organizados.

Es decir, a pesar de que el objetivo de la cartera de negociación es análogo en ambas circulares (realización en el corto plazo), la base de los instrumentos considerados es distinta, siendo mayor bajo la CBE 4/2004. Este es el motivo fundamental por el que se incrementa esta cartera. El detalle de los distintos instrumentos que la componen en términos de su variación queda reflejado en el gráfico 9.

---

2. Nótese que, en la medida que hay partidas que aumentan su importe y otras que lo reducen, en el gráfico la suma de los elementos positivos es más del 100%. Es decir, el 100% se alcanza sumando los elementos cuya contribución es positiva con aquellos otros que se reducen con la introducción de la CBE 4/2004. 3. La norma 20.<sup>a</sup> 3 define un derivado como un instrumento que cumple las siguientes condiciones: «a) Su valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado, en ocasiones denominada activo subyacente, tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado, incluyendo las calificaciones crediticias; b) No requiere una inversión inicial, o esta es muy pequeña en relación con otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado; c) Se liquida en una fecha futura, excepto lo dispuesto en el apartado 2 de la norma vigésima segunda». Los instrumentos derivados se recogen en el activo o en el pasivo en función de que su valor razonable suponga un derecho o una obligación a intercambiar con terceros instrumentos financieros.

Como se puede observar, un 44,2% del aumento se debe al incremento de los derivados de negociación, ya que ahora también se recogen los negociados en mercados OTC. Es decir, bajo la CBE 4/1991, una buena parte de los derivados no se incluían en el balance. No obstante, el gráfico 9 pone de manifiesto que los valores de deuda también aumentan, así como el crédito a la clientela y los depósitos en entidades de crédito. De hecho, bajo los criterios de la anterior Circular, estos dos últimos tipos de instrumentos no quedaban clasificados en la cartera de negociación.

Los activos financieros disponibles para la venta, segunda cartera en términos de su contribución a la variación del activo total, son también la segunda cartera en importancia relativa dentro del balance, tanto ahora como bajo la CBE 4/1991, si bien su peso relativo se ha incrementado ligeramente (véase gráfico 7). Como se indica en la norma 22.<sup>a</sup> 3.d, en esta cartera «se incluirán los valores representativos de deuda no calificados como inversión a vencimiento o a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, y los instrumentos de capital de entidades que no sean dependientes, asociadas o multigrupo de la entidad y que no se hayan incluido en la categoría de a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias».

En este sentido, se asemejaría a lo que la antigua Circular denominaba cartera de inversión ordinaria<sup>4</sup>, si bien ahora las entidades pueden incluir en ella, con carácter voluntario, valores sobre los que tienen la intención de mantenerlos hasta su vencimiento.

Como se ha dicho, la cartera de activos financieros disponibles para la venta está formada por valores representativos de deuda y por instrumentos de capital. En términos de su importancia relativa dentro de la cartera, tanto bajo la CBE 4/1991 como bajo la nueva Circular, destacan los instrumentos de deuda sobre los de capital, si bien con más intensidad bajo la CBE 4/1991 (véase gráfico 10). En cualquier caso, en términos de la diferencia observada para esta partida (véase gráfico 11), la mayor importancia relativa es para los valores de deuda (58%), mientras que los instrumentos de capital explican el resto. Hay que tener en cuenta el efecto de la inclusión de las compañías de seguros en los estados consolidados públicos, que, si bien limitado, es más palpable en los valores de deuda.

Al margen de lo anterior, los valores de deuda han crecido, básicamente, porque se han incluido aquí instrumentos que antes, bajo la CBE 4/1991, se incluían en la cartera de inversión a vencimiento, es decir, aquella que recoge los valores que las entidades hayan decidido mantener hasta su vencimiento teniendo, asimismo, la capacidad financiera de poder hacerlo<sup>5</sup>. Esta decisión que han tomado algunas entidades de reclasificar ciertos instrumentos de deuda se debe a los cambios introducidos por la nueva Circular con respecto a la posterior reclasificación de los títulos originalmente incluidos en la cartera de inversión a vencimiento.

Así, la CBE 4/1991, en su norma 8.<sup>a</sup> 1.h.III, indicaba que la modificación de la decisión de mantener los valores hasta el vencimiento debía estar justificada (cambios profundos en el marco en el que actúa la entidad debido a modificaciones del marco legal, dificultades financieras de la entidad o su grupo, o variaciones importantes en las circunstancias que concurren en el emisor, por ejemplo), debiéndose comunicar al Banco de España las enajenaciones que

---

4. Definida en la CBE 4/1991, en la norma 8.<sup>a</sup> 1.h.11. 5. La norma 22.<sup>a</sup> 3.b de la CBE 4/2004 indica que en la cartera de inversión a vencimiento «se podrán incluir los valores representativos de deuda con vencimiento fijo y flujos de efectivo de importe determinado o determinable que la entidad tiene, desde el inicio y en cualquier fecha posterior, tanto la positiva intención como la capacidad financiera demostrada de conservarlos hasta su vencimiento, con las precisiones señaladas en los siguientes apartados de esta norma».

GRÁFICO 8. CONTRIBUCIÓN RELATIVA A LA TASA DE VARIACIÓN DEL ACTIVO TOTAL.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

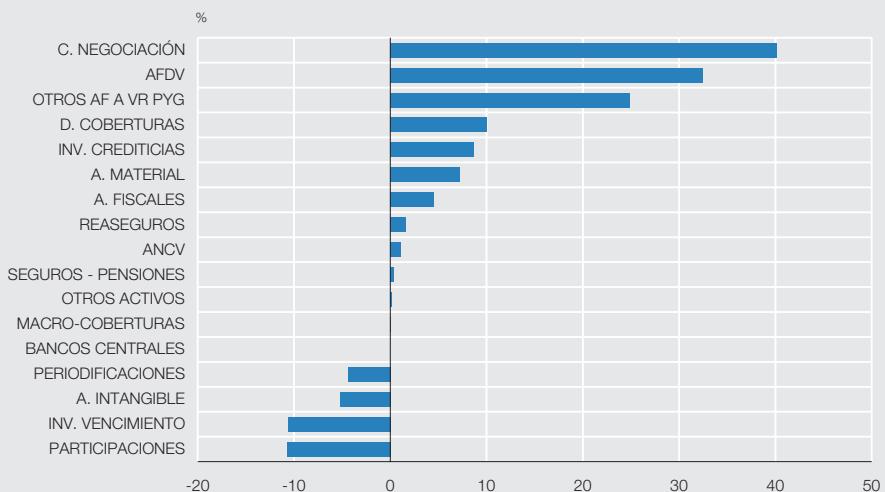


GRÁFICO 9. C. NEGOCIACIÓN. CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

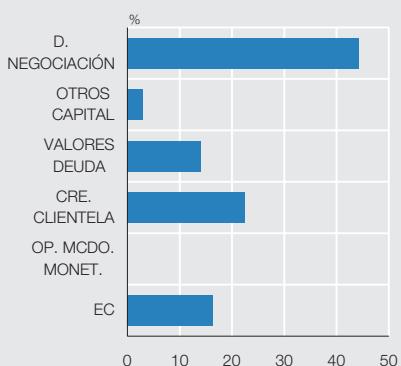


GRÁFICO 10. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA. COMPOSICIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

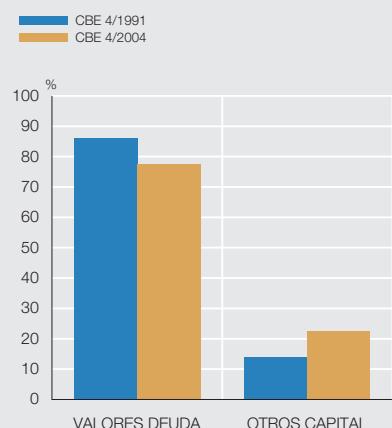


GRÁFICO 11. ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA. CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

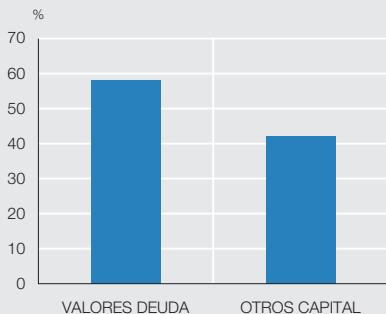
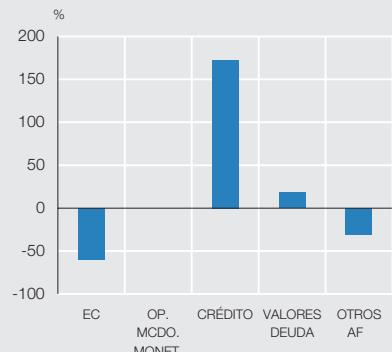


GRÁFICO 12. INV. CREDITICIA. CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

NOTA: AFDV: activos financieros disponibles para la venta; ANCV: activos no corrientes en venta; EC: entidades de crédito; AF: activos financieros.

se produzcan. Por su parte, la CBE 4/2004, y salvo los casos mencionadas en la norma 22.<sup>a</sup> 4, señala<sup>6</sup> que «la entidad no podrá clasificar ni tener clasificado ningún activo financiero como inversión a vencimiento si durante el ejercicio actual, o los dos precedentes, ha vendido, o reclasificado, activos incluidos en esta cartera por más de un importe insignificante en relación con el importe total de los activos incluidos en esta categoría». De hecho, la venta o reclasificación de algún activo de la cartera de inversión a vencimiento, en los términos que se indican en esta norma, implica la reclasificación de todos los valores representativos de deuda de esta cartera en la de disponibles para la venta.

En definitiva, algunas entidades, ante este cambio, han preferido no comprometerse a mantener a vencimiento ciertos valores de deuda antes así clasificados. De hecho, en el cuadro 2 se observa que la cartera de inversión a vencimiento se reduce un 53,4% (y ello a pesar de la contribución de las compañías de seguros), lo que parece confirmar lo anterior. El gráfico 8 pone de manifiesto que precisamente la cartera de inversión a vencimiento es la segunda en importancia relativa dentro de las que juegan en contra del incremento del activo.

En cualquier caso, hay que señalar que el incremento de los valores de deuda en la cartera de activos financieros disponibles para la venta también se ve afectado por la diferente valoración de esta cartera (se aplica el valor razonable), frente a la de inversión a vencimiento, cuyos elementos se valoran por su coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo (CBE 4/2004, norma 22.<sup>a</sup> 9).

El segundo de los componentes de la cartera de activos financieros disponibles para la venta son los instrumentos de capital, que, como se ha dicho, también contribuyen a su incremento (un 42%, en este caso). La norma 22.<sup>a</sup> 3.d indica que los instrumentos de capital incluidos no han de ser de entidades dependientes, asociadas o multigrupo de la entidad. De hecho, el incremento de esta partida se justifica porque algunas entidades han reclasificado aquí entidades que antes eran consideradas asociadas. Bajo el anterior marco, en líneas generales, una entidad era clasificada como asociada si su participación en ella superaba el 20%, para las no cotizadas, o el 3% para las cotizadas.

La CBE 4/2004, en su norma 46.<sup>a</sup> 4, no da ningún criterio cuantitativo específico para considerar que una entidad es asociada, sino que se basa en la existencia de influencia significativa que, según señala, se evidenciará ante la ocurrencia de determinadas circunstancias: por ejemplo, representación en el consejo de administración, participación en el proceso de fijación de políticas, existencia de transacciones significativas, intercambio de personal de alta dirección o suministro de información técnica de carácter esencial. No obstante, las NIIF establecen que se presume influencia significativa si la participación supera el 20%, considerando asimismo otros criterios que, en esencia, son los recogidos en la Circular. En algunas ocasiones, se han dejado de clasificar como asociadas entidades cotizadas sobre las que el porcentaje de participación no supera el 20%.

El reflejo de esta reclasificación de las asociadas en activos financieros disponibles para la venta es que la partida de participaciones se reduce un 60% (véase cuadro 2). De hecho, en términos de su contribución a la variación del activo total, se trata de la partida que más con-

---

6. La utilización del coste amortizado debe considerarse como una excepción, y se admite para la valoración de los activos incluidos en esta cartera porque existe la intención (y la capacidad) de mantenerlos a vencimiento. Por ello, la norma establece que la venta de estos activos solo puede producirse si el vencimiento está próximo, se ha recuperado la práctica totalidad del principal del activo o, en otro caso, se produce un suceso aislado y no recurrente no anticipable por la entidad.

tribuye a reducir esa diferencia, con una aportación similar a la de la cartera de inversión a vencimiento (véase gráfico 8).

La tercera de las carteras que más contribuye a explicar el incremento del activo (véase gráfico 8) es la de otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Esta cartera, que alcanza un peso relativo en el balance del 2,5% bajo la CBE 4/2004, no tenía un equivalente en la anterior Circular. En ella se recogen (norma 22.<sup>a</sup> 3.b), por ejemplo, los activos financieros híbridos que no formen parte de la cartera de negociación y deban ser valorados íntegramente por su valor razonable (norma 21.<sup>a</sup> 17), o aquellos activos financieros gestionados conjuntamente con pasivos por contratos de seguros o derivados financieros con el objeto de reducir la exposición a cambios en el valor razonable.

Gran parte de la variación de esta cartera se debe, como queda reflejado en el gráfico 6, al cambio en el perímetro de consolidación que introduce la nueva Circular. En este sentido, la norma 22.<sup>a</sup> 3.b.2 señala que en esta cartera se incluirán, entre otros, los activos financieros que no formen parte de la de negociación y que se gestionen conjuntamente con pasivos por contratos de seguros que se valoren por su valor razonable, registrando sus variaciones en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, parte del aumento de esta cartera podría estar relacionado con el hecho de que algunas entidades han clasificado aquí instrumentos de deuda y de capital, típicamente de las carteras de activos financieros disponibles para la venta y de inversión a vencimiento, para poder realizar coberturas. En este caso, la cobertura se hace con un derivado de negociación clasificado en la cartera de negociación, y no sería posible si el instrumento cubierto estuviera en la cartera, por ejemplo, de activos financieros disponibles para la venta porque, en ese caso, las variaciones de su valor razonable no se registrarían en la cuenta de pérdidas y ganancias sino en el patrimonio neto. De mantenerlo en activos disponibles para la venta, la cobertura debería ser hecha de acuerdo con la norma 31.<sup>a</sup>, utilizando un derivado que se clasificaría en la partida de derivados de cobertura.

Con un poder explicativo sensiblemente menor en términos de la variación registrada por el activo total (como se observa en el gráfico 8, sus pesos relativos oscilan entre el 10% y el 4,5%), se sitúan: derivados de cobertura, inversión crediticia, activo material y activos fiscales. Finalmente, con un poder explicativo que no llega al 2% están los reaseguros y los activos no corrientes en venta.

Los derivados de cobertura, no recogidos dentro del activo bajo la CBE 4/1991, tienen un peso reducido (1%) en términos relativos dentro del balance (véase gráfico 7). No obstante, en términos de su explicación a la variación del activo, esta se sitúa en el 10%. A diferencia de los derivados a los que se ha hecho referencia anteriormente, estos satisfacen lo establecido en las normas 31.<sup>a</sup> y 32.<sup>a</sup> sobre coberturas contables.

Las coberturas contables son un subconjunto de las financieras (básicamente consistentes en cubrir un instrumento financiero con otro, típicamente un derivado, que neutralice el impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias de variaciones en el valor razonable o en el flujo de efectivo) en la medida en la que la CBE 4/2004 impone una serie de requisitos que han de ser cumplidos para calificar una cobertura financiera como contable. Estos requisitos, recogidos en la norma 31.<sup>a</sup>, se refieren a las necesidades adicionales de documentación (que incluye la identificación del instrumento de cobertura, de la partida cubierta y de la naturaleza del riesgo cubierto, así como el criterio y método empleado para valorar su eficacia durante toda la vida del instrumento de cobertura) y de eficacia, en términos del grado de compensación de las

variaciones de la partida cubierta (la eficacia, entre otras consideraciones, debe poder determinarse de forma fiable, valorándose, como mínimo, al publicar las cuentas anuales).

Los instrumentos de cobertura serán derivados<sup>7</sup> (norma 31.<sup>a</sup> 2), que son los recogidos en esta partida que contribuye positivamente, como se ha dicho, a explicar el incremento del activo total.

La cartera de inversiones crediticias se ha incrementado moderadamente con la introducción de la CBE 4/2004, siendo su tasa de crecimiento del 1,3%. No obstante, y dado su elevado peso relativo en términos del activo total (véase gráfico 7), su contribución a la variación del activo se sitúa en el 8,7% (véase gráfico 8). El comportamiento de esta cartera se explica, en buena parte, por la evolución del crédito a la clientela, cuyo crecimiento más que compensa las reducciones de entidades de crédito y de otros activos financieros (véase gráfico 12). El crecimiento del crédito a la clientela (2,7%) está relacionado, por una parte, con el diferente tratamiento que recibe la titulización de activos con la nueva Circular, y por otra, con el cambio en el criterio aplicado para su registro: ahora se registra por su coste amortizado y, por lo tanto, incluye los intereses devengados que antes figuraban en la partida de periodificaciones, y a las comisiones de apertura pendientes de devengo, que con anterioridad se imputaban directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Con respecto a la titulización de activos, la Circular 4/2004 no permite dar de baja activos del balance de la entidad que los titula si no se han transferido sustancialmente todos los riesgos y todos los beneficios asociados a los activos a titularizar (o ceder). Es más, esta norma, en su punto 4, establece que habrá de evaluarse, caso a caso, cada transferencia de activos para determinar en qué medida se han transferido los riesgos y los beneficios o, en otras palabras, si la transferencia ha sido sustancial. No obstante, el efecto de este cambio introducido por la CBE 4/2004 queda mitigado, en alguna medida, por lo establecido en su disposición transitoria primera, en su punto 12, que señala que «la entidad aplicará, a todas las operaciones de baja de activos y pasivos financieros que surjan, diferentes de los instrumentos derivados, los requisitos para la baja del balance de las normas vigésima tercera y vigésima cuarta a partir de los ejercicios que comienzan el 1 de enero de 2004. Los activos y pasivos financieros por transacciones producidas antes del 1 de enero de 2004, diferentes de los instrumentos derivados, dados de baja como consecuencia de las anteriores normas, no se reconocerán a menos que deban recogerse como resultado de una transacción o acontecimiento posterior».

El activo material (que en líneas generales, y salvo la parte que se haya clasificado como activos no corrientes en venta, es asimilable con el activo inmovilizado de la CBE 4/1991) es otra de las partidas que se ha incrementado con la introducción de la CBE 4/2004 (un 54,4%, como se observa en el cuadro 2). Ese importante crecimiento se ve matizado por su peso relativo (2% bajo la CBE 4/2004 y 1,5% bajo la 4/1991), lo que le lleva a contribuir en la variación del activo total un 7,1%. Como se aprecia en el gráfico 13, casi el 70% de la variación de la partida se debe a dos de los epígrafes que la componen: el activo material de uso propio (24%) y las inversiones inmobiliarias (44%).

El incremento en el activo material, que en general se valora «por su coste menos su amortización acumulada, y si hubiere, menos cualquier pérdida por deterioro» (norma 26.<sup>a</sup> 5), es que algunas entidades han aplicado lo recogido en la disposición transitoria primera, en su punto 6, que permite valorar, en la primera aplicación de la CBE 4/2004, el activo material por su valor razonable. Así, la norma dice que «las entidades podrán valorar el 1 de enero de 2004 cualquier elemento incluido dentro del activo material por su valor razonable, condicionado a

---

7. Salvo en el caso de las coberturas de riesgo de cambio, que pueden ser otros elementos.

que los activos sean de libre disposición y que la revaluación se haya reconocido en los estados financieros individuales o, tratándose de sociedades que no sean entidades de crédito y no pudiendo revalorizarlo en sus estados individuales, lo permita la normativa aplicable a las entidades de crédito del país en que estén radicadas». Las entidades que han optado por esta vía han visto incrementados sus fondos propios, ya que los ajustes resultantes se abonan, netos del efecto fiscal, en las reservas acumuladas<sup>8</sup>.

Los activos fiscales crecen un 53,4% (véase cuadro 2) y explican un 4,5% del incremento del activo total (véase gráfico 8). Como se aprecia en el gráfico 14, el aumento de esta partida viene de los importes diferidos, esto es, de aquellos a recuperar en ejercicios futuros, incluidos los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones que aún están pendientes de compensar (norma 53.<sup>a</sup> 2.e). En términos generales, los activos fiscales surgen de diferencias (norma 42.<sup>a</sup> 3) de criterio en el cálculo de los resultados contables y de los fiscales, y su incremento se debe, en buena medida, a la desaparición del límite temporal de 10 años para su reconocimiento.

Por su parte, los reaseguros explican un 1,6% del incremento del activo total. Esta partida surge en los estados públicos elaborados bajo los criterios de la CBE 4/2004 porque el ámbito de consolidación se ha visto modificado, incluyendo ahora, como se ha dicho, las compañías de seguros.

Finalmente, por lo que respecta al activo, y como se pone de manifiesto en el gráfico 8, hay partidas que contribuyen a su disminución, compensando en parte el incremento del resto. En particular, las dos que tienen un mayor impacto negativo son las ya comentadas: participaciones (reclasificación de asociadas a activos financieros disponibles para la venta) e inversión a vencimiento (también reclasificación a activos financieros no disponibles para la venta).

En menor medida, en términos de su impacto en el activo total, se sitúa la reducción de los activos intangibles (véase gráfico 8), que caen un 37% (véase cuadro 2). La norma 28.<sup>a</sup> define los activos intangibles como «activos no monetarios, sin apariencia física pero identificables» (las listas de clientes, patentes o programas informáticos son algunos ejemplos). La posibilidad de identificar el activo, en el sentido de que sea separable de otros, es fundamental para su reconocimiento.

Como se observa en el gráfico 15, a pesar de la caída de esta partida, su principal componente antes y después de la introducción de la CBE 4/2004 es el fondo de comercio, que, como se establece en la norma 28.<sup>a</sup> 7, representa «el pago anticipado realizado por la entidad adquirente de los beneficios económicos futuros derivados de activos de una entidad adquirida que no sean individual y separadamente identificables y reconocibles». Un cambio importante que introduce la CBE 4/2004 es que el fondo de comercio ya no se amortiza. Es decir, la CBE 4/1991 establecía en su norma 21.<sup>a</sup> 3.c que el fondo de comercio de consolidación se «amortizará de acuerdo con un plan sistemático», estableciendo un límite máximo de 20 años, si bien se aconsejaba su amortización acelerada. Ahora, bajo la CBE 4/2004 esto ya no es así y, como establece la norma 30.<sup>a</sup>, el fondo de comercio estará sometido, al menos con periodicidad anual, a un análisis de su deterioro.

La disminución de los activos intangibles se debe, casi exclusivamente, a la reducción del fondo de comercio. Hay, básicamente, dos explicaciones en este sentido. La primera es el

---

8. El activo material se habrá incrementado, en parte, debido a la inclusión de las compañías de seguros y de otras no financieras. Así, los datos de diciembre de 2005 indican que el porcentaje de esta partida debido a entidades de crédito es del 77%.

GRÁFICO 13. ACTIVO MATERIAL. CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

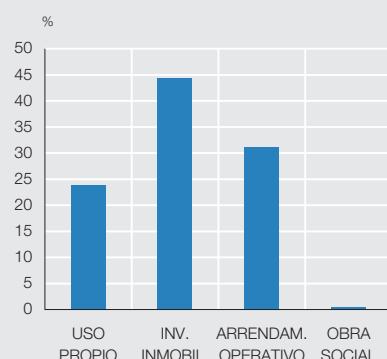
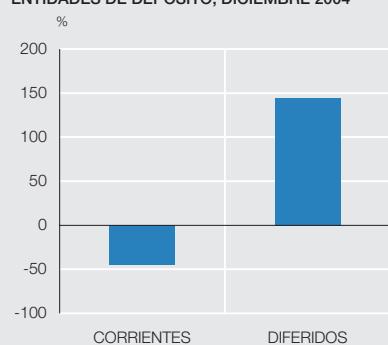


GRÁFICO 14. ACTIVOS FISCALES.  
CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

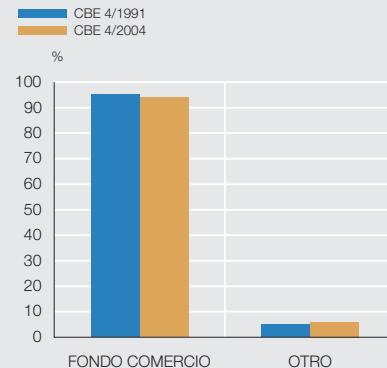


**ANÁLISIS POR INSTRUMENTOS Y CARTERAS. ENTIDADES DE DEPÓSITO.**  
DICIEMBRE 2004

CUADRO 3

		Millones de euros	Depósitos EC	Op. Mcdo. Monetario	Crédito clientela	Valores deuda	Otros instr. de capital	Derechos negociación
C. negociación	CBE 4/1991		0	0	0	87.595	9.175	3.678
	CBE 4/2004	12.981	0	17.786	98.749	11.443	38.717	x
AF a VR cambio PyG	CBE 4/1991		0	0	0	0	0	x
	CBE 4/2004	6.529	0	5.368	20.795	16.378	x	
AF disponibles venta	CBE 4/1991	x	x	x	125.273	20.413	x	
	CBE 4/2004	x	x	x	162.441	47.300	x	
Inversiones crediticias	CBE 4/1991	153.837	5.248	1.149.535	7.781	x	x	x
	CBE 4/2004	143.632	5.248	1.179.076	10.904	x	x	x
Inversión a vencimiento	CBE 4/1991	x	x	x	39.327	x	x	x
	CBE 4/2004	x	x	x	18.311	x	x	x
Total	CBE 4/1991	153.837	5.248	1.149.535	259.976	29.589	3.678	
	CBE 4/2004	163.141	5.248	1.202.230	290.405	75.122	38.717	

GRÁFICO 15. ACTIVO INTANGIBLE.  
CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

NOTA: AF: activos financieros; VR: valor razonable; PyG: pérdidas y ganancias.

reflejo de lo que ya se ha mencionado anteriormente: hay entidades que han reclasificado algunas de sus asociadas, considerando que no ejercen sobre ellas influencia significativa, como activos financieros disponibles para la venta. La segunda tiene que ver con el hecho de que, con cargo a reservas, algunas entidades han dejado de contabilizar como fondo de comercio las adquisiciones sucesivas que se producen una vez que se dispone ya del control de la entidad adquirida.

Finalmente, por parte del activo, señalar que las periodificaciones se han reducido (un 61,5%, como se indica en el cuadro 2), lo que hace que esta partida contribuya a reducir el activo total un 4,4% (véase gráfico 8). Esta reducción está relacionada con la modificación en el criterio de registro de las inversiones financieras. Como ya se señaló, antes los intereses devengados se registraban en la partida de periodificaciones, si bien con la nueva Circular se incluyen en el importe de la inversión financiera, ya que ahora se registran por su coste amortizado. Esto implica, en definitiva, que las periodificaciones de inversiones financieras se reconocen como un mayor valor de los activos.

El análisis anterior se ha centrado, básicamente, en los cambios producidos en las distintas carteras en las que se clasifican los instrumentos financieros. No obstante, ese análisis puede complementarse fijando la atención en los distintos tipos de instrumentos que las componen, analizando las variaciones que se hayan producido en ellos. El cuadro 3 pretende ofrecer una idea de esas variaciones.

Así, y como ya se ha señalado, se observa un fuerte incremento de los derivados de negociación, que se recogen íntegramente en la cartera de negociación.

Por su parte, el crédito a la clientela, que se incrementa un 4,6%, pasa de registrarse íntegramente en la cartera de inversiones crediticias a registrarse, si bien marginalmente, también en las carteras de negociación y de activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. No obstante, y como se ha dicho, el importe recogido en la cartera de inversiones crediticias es el 98% del total del crédito a la clientela.

Los depósitos de entidades de crédito se comportan de forma análoga. Así, su incremento se sitúa en el 6%, y si bien el 88% de los mismos están registrados en la cartera de inversiones crediticias, parte de ellos se incluyen ahora en la cartera de negociación (un 8%), y el resto (un 4% del total de depósitos en entidades de crédito), en la de activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Por su parte, los otros instrumentos de capital, que, bajo la CBE 4/1991, venían recogidos en su mayoría en la cartera de activos financieros disponibles para la venta (como ya se ha señalado, en líneas generales asimilable a la de inversión ordinaria) y, en menor medida, en la de negociación, ahora mantienen ese perfil, pero parte de ellos se registran también en la de activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. La inclusión de la actividad de seguros en el ámbito de consolidación bajo la CBE 4/2004 justifica, en buena medida, este cambio. Asimismo, se ha producido un incremento relevante del importe incluido en la cartera de activos financieros disponibles para la venta. Hay que tener en cuenta que, en este sentido, se ha producido una reclasificación desde las participaciones en asociadas a esta cartera, que además implica la valoración de estos instrumentos por su valor razonable, frente a, básicamente, su registro al valor resultante de aplicar el método de la participación.

Finalmente, los instrumentos de deuda también se han incrementado, en buena parte por el efecto de la inclusión de las compañías de seguros (que se refleja, principalmente, en el im-

porte recogido en la cartera de activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias). No obstante, los incrementos de los instrumentos de deuda también están relacionados con los cambios en su valoración, debido a que parte de ellos pasan a valorarse ahora por su valor razonable.

#### 2.1.2 Pasivo

Por lo que respecta al pasivo total ya se ha señalado que este se incrementa un 12,4% (véase cuadro 2). Antes de analizar las partidas que, en mayor medida, contribuyen a explicar su incremento, conviene señalar que la estructura del pasivo se ha mantenido, en términos generales, similar a la existente antes de la introducción de la CBE 4/2004. De hecho, como pone de manifiesto el gráfico 16, en ambos casos la cartera más relevante, con mucha diferencia, es la de pasivos financieros al coste amortizado (en ambos casos su peso relativo es superior al 80%). La diferencia más significativa es, en este sentido, que con la introducción de la CBE 4/2004, esta partida ha perdido importancia relativa dentro del balance consolidado de las entidades de depósito (del 94,9% al 83,6%), a favor de otras partidas, como la cartera de negociación o los pasivos por contratos de seguros.

En cualquier caso, la partida que más contribuye al incremento del pasivo (véase gráfico 17) es la cartera de negociación, que, como se establece en la norma 22.<sup>a</sup> 7.a de la CBE 4/2004, es la que recoge los pasivos financieros que: 1) se tenga intención de readquirir en el corto plazo; 2) sean posiciones cortas de valores; 3) formen parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente, para la que hay evidencias de que se pretende obtener ganancias en el corto plazo, y 4) sean derivados no clasificados como de cobertura según lo establecido en las normas 31.<sup>a</sup> y 32.<sup>a</sup>

Bajo la CBE 4/1991, esta cartera era poco relevante en términos del pasivo total (véase gráfico 16), siendo su principal componente las posiciones cortas de valores<sup>9</sup>. Las modificaciones introducidas por la CBE 4/2004 han cambiado sensiblemente el perfil de esta cartera (véase gráfico 18), donde, además del mayor peso de los derivados de negociación, han ganado importancia relativa el resto de sus componentes (no existentes bajo la anterior Circular): depósitos de entidades de crédito, depósitos de la clientela y débitos representados por valores negociables. Las razones para este comportamiento son análogas a las consideradas al analizar el activo, y la contribución de cada uno de los diferentes componentes de la cartera a su incremento queda reflejada en el gráfico 19.

La segunda partida en importancia relativa en términos de su contribución al incremento del pasivo total es la de pasivos por contratos de seguros, que explica (véase gráfico 17) un 39% del aumento del pasivo. Esta partida, cuyo importe es nulo para los datos calculados bajo los criterios de la CBE 4/1991, surge en el balance público porque se ha modificado el ámbito de consolidación, incluyéndose ahora, como ya se ha señalado en varias ocasiones, las compañías de seguros. Como se establece en la norma 40.<sup>a</sup> 5, en esta partida no se podrán recoger las provisiones para futuras reclamaciones posibles que no se deriven de los contratos de seguros ya existentes en el momento al que se refieren los estados financieros. En cualquier caso, aquí quedan reflejadas, en términos generales, las provisiones técnicas realizadas por las aseguradoras.

Las dos partidas comentadas, cartera de negociación y pasivos por contratos de seguros, son las que explican, en mayor medida, el incremento del pasivo total. No obstante, y como se observa en el gráfico 17, hay un conjunto de otras partidas cuya capacidad explicativa se sitúa entre el 8,3% y el 4,1%.

---

9. Los derivados de negociación registrados en la cartera de negociación bajo la CBE 4/1991 que aparecen en el gráfico 18 están relacionados con la realización de macro-coberturas.

GRÁFICO 16. ESTRUCTURA PORCENTUAL DEL PASIVO. ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

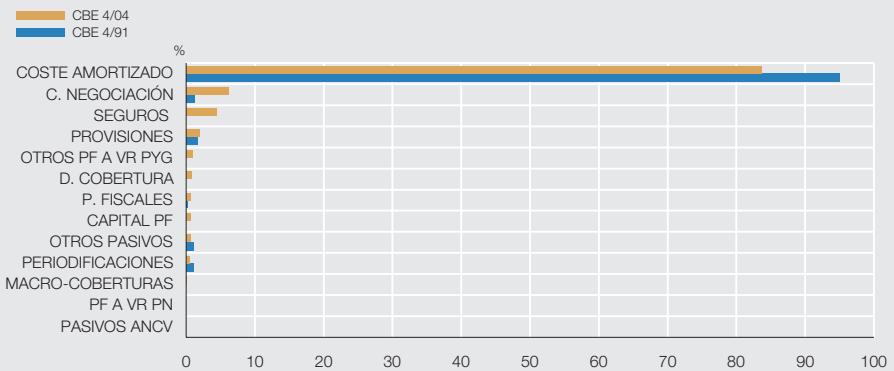


GRÁFICO 17. CONTRIBUCIÓN RELATIVA A LA TASA DE VARIACIÓN DEL PASIVO TOTAL.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

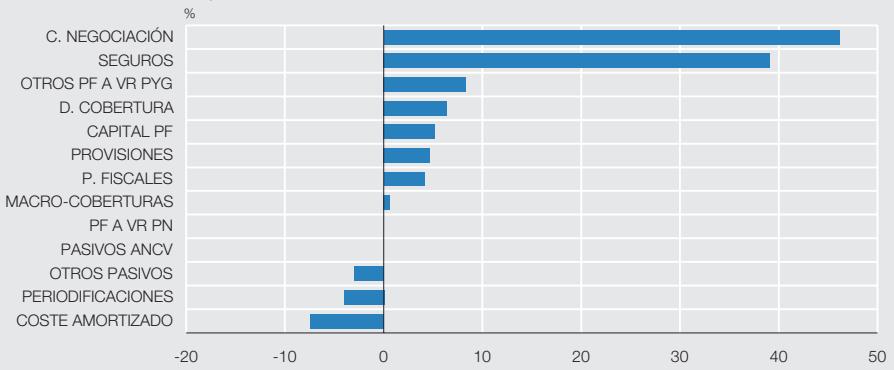


GRÁFICO 18. C. NEGOCIACIÓN. COMPOSICIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

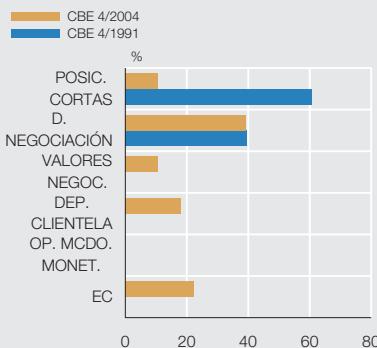
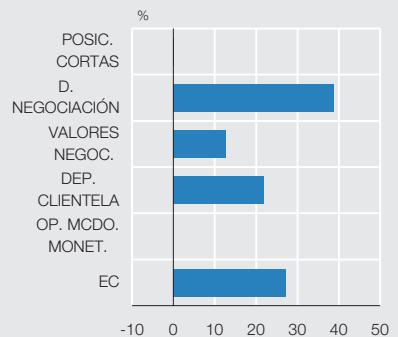


GRÁFICO 19. C. NEGOCIACIÓN. CONTRIBUCIÓN  
DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

NOTA: PF: pasivos financieros; VR: valor razonable; PN: patrimonio neto; ANCV: activos no corrientes en venta; EC: entidades de crédito.

Los otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias se han constituido, con la introducción de la CBE 4/2004, como la quinta partida en importancia relativa dentro del pasivo, si bien su peso es del 0,9%. En cualquier caso, y dado que no tenían un equivalente bajo la CBE 4/1991, esta es la tercera partida en términos de su contribución al incremento del pasivo (8,3%). En esta última partida, tal y como recoge la norma 22.<sup>a</sup> 7.b, se incluyen, entre otras cuestiones, los seguros de vida ligados a fondos de inversión, siempre

que cumplan la norma 40.<sup>a</sup> 3, en la que se determinan las condiciones para ser tratados como instrumentos financieros híbridos y no como contratos de seguros (por ejemplo, no exponer al emisor del contrato a un riesgo de seguro significativo). En esta partida, la contribución de la actividad de seguros es muy relevante.

En términos del porcentaje explicado de la variación del pasivo total, los derivados de cobertura son la cuarta partida en importancia relativa (6,4%). La explicación para la aparición de esta partida en el pasivo de las entidades de depósito es análoga a la que se dio en el activo (norma 31.<sup>a</sup>).

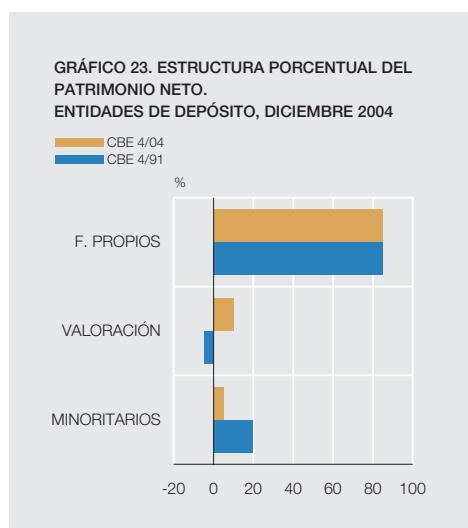
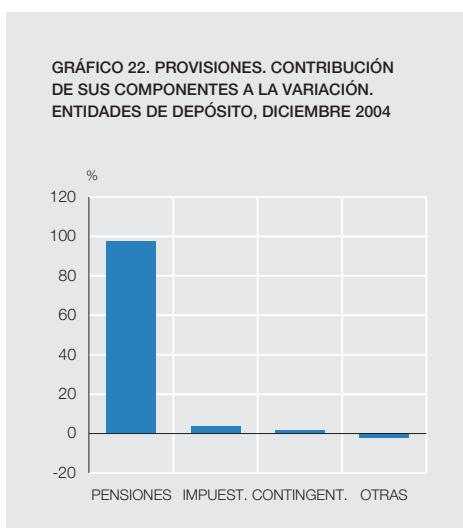
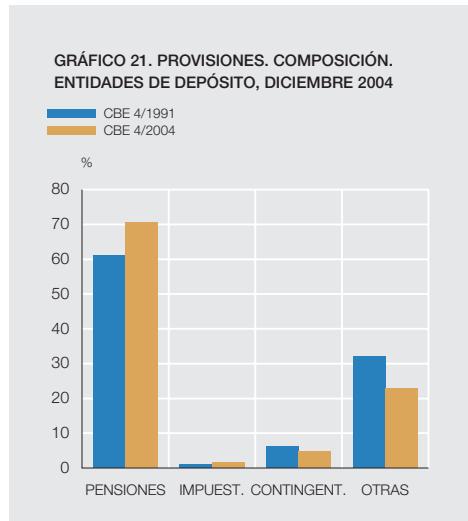
El capital con naturaleza de pasivo financiero explica un 5,2%, pasando de no tener importe bajo la CBE 4/1991 a representar un peso sobre el pasivo total del 0,6 (véase gráfico 16). La norma 54.<sup>a</sup> 1.g indica que dentro de esta partida se recoge «el importe de los instrumentos financieros emitidos por la entidad que, teniendo la naturaleza jurídica de capital, no cumplen los requisitos para clasificarse como patrimonio neto». Lo que está detrás de esto son, principalmente, las acciones preferentes<sup>10</sup> emitidas por entidades dependientes radicadas en centros «off-shore», que se contabilizaban, bajo la CBE 4/1991, como intereses minoritarios<sup>11</sup>. Aunque hay gran diversidad en cuanto a estos instrumentos, en términos generales las acciones preferentes prometen una retribución determinada para su tenedor, si bien sujeta al cumplimiento de determinados requisitos, tales como la obtención de beneficios por parte de la entidad emisora y sin carácter acumulativo<sup>12</sup>.

Finalmente, entre los elementos que contribuyen favorablemente al incremento del pasivo se sitúan los pasivos fiscales (un 4%), básicamente debido a los diferidos (véase gráfico 20), y las provisiones (para pensiones y obligaciones similares, impuestos, riesgos y compromisos contingentes y otras). Estas últimas, por su parte, han crecido un 36,01% (véase cuadro 2), lo que se traduce en una contribución al incremento del activo del 4,6% (véase gráfico 17). La CBE 4/2004 establece que las provisiones deben cubrir obligaciones actuales de la entidad surgidas como consecuencia de sucesos pasados, claramente identificadas por su naturaleza, pero indeterminadas en su importe o fecha de cancelación (norma 54.<sup>a</sup> 2.b). Reconoce cuatro tipos: 1) las relacionadas con fondos de pensiones y obligaciones similares (incluye las realizadas para cubrir las retribuciones post-empleo), 2) por impuestos (contingencias de naturaleza fiscal), 3) por riesgos y compromisos contingentes (por ejemplo las obligaciones surgidas por garantizar operaciones a un tercero) y, finalmente, 4) otras provisiones (por ejemplo, las derivadas de litigios o reestructuraciones). Como muestra el gráfico 21, tanto bajo la nueva Circular como bajo su predecesora, las provisiones por pensiones son las más relevantes.

El gráfico 22 pone de relieve que la mayor parte de la variación de la partida (en torno al 97%) se debe a las provisiones para pensiones y obligaciones similares. En la medida en que, desde el punto de vista de la norma contable, subsisten riesgos que no han sido transferidos (típicamente en los planes de prestación definida, en los que lo que se determina la cuantía a recibir y no la aportación a realizar), con independencia de que el plan esté o no externalizado, dichos riesgos deben aparecer reflejados en el pasivo de la entidad.

---

**10.** Las acciones preferentes, a pesar de no ser consideradas fondos propios contables, siguen manteniendo el mismo tratamiento a efectos del cómputo del coeficiente de solvencia. **11.** Algunas entidades, al aplicar los criterios de la CBE 4/2004 a los datos de diciembre de 2004, han incluido los importes asociados a las acciones preferentes no en capital con naturaleza de pasivo financiero, sino en los pasivos subordinados. **12.** En el recuadro III.2 del *Informe de Estabilidad Financiera*, número 3, de noviembre de 2002, se aborda esto con más profundidad. En ese mismo Informe, en su capítulo III, se realizó un estudio detallado sobre las características de las emisiones de participaciones preferentes realizadas por bancos y cajas.



FUENTE: Banco de España.

Antes de abordar los principales cambios que se han producido en el patrimonio neto del conjunto de entidades de depósito, simplemente señalar que en el gráfico 17 se observa que tanto las periodificaciones<sup>13</sup>, como sobre todo los pasivos financieros a coste amortizado, se han reducido. En cualquier caso, la disminución de los pasivos a coste amortizado es reducida (como se ve en el cuadro 2, caen un 0,97%), pero, dado su elevado peso relativo en el pasivo de las entidades de depósito (véase gráfico 16), contribuye a que el pasivo total se reduzca un 7,4% (véase gráfico 17).

#### 2.1.3 Patrimonio neto

El patrimonio neto, al reducirse un 6,5%, compensa en parte el aumento del pasivo (12,4%), de tal modo que el total pasivo, más el patrimonio neto, crece un 11,04%.

En términos de su estructura antes y después de la entrada en vigor de la CBE 4/2004, su componente más importante, con un peso relativo en torno al 85% en ambos casos (véase gráfico 23), son los fondos propios. No obstante, como pone de manifiesto el gráfico 23, se ha producido un cambio en la contribución e importancia relativa de los otros dos componentes del patrimonio neto. Así, los ajustes por valoración tienen una contribución positiva bajo la CBE 4/2004, mientras que bajo la Circular anterior esta era negativa, y el peso relativo de los minoritarios se ha reducido desde casi el 20% hasta el 5,2%.

13. La reducción de las periodificaciones del pasivo se explica por causas análogas a las ya mencionadas en el activo.

La reducción de los minoritarios (que, como se observa en el cuadro 2, caen un 75%) es la partida que explica en mayor medida la disminución observada en el patrimonio neto (véase gráfico 24). Los intereses minoritarios, como se indica en la norma 55.<sup>a</sup> 4, recogen «el importe neto del patrimonio neto de las entidades dependientes atribuibles a instrumentos de capital que no pertenecen, directa o indirectamente, a la entidad, incluido la parte que se les haya atribuido del resultado del ejercicio». La reducción de esta partida se explica, fundamentalmente, por la reclasificación de las acciones preferentes, que, como ya se ha señalado, la nueva Circular considera pasivos financieros, ya que comprometen (si bien sujeta a determinados requisitos) una remuneración determinada (asimilable a la de los instrumentos de deuda) para su tenedor.

Conviene aclarar en este punto que la reducción del patrimonio neto contable, y en particular de los fondos propios, no implica, de manera automática, una disminución de los recursos propios regulatorios de las entidades. De hecho, el impacto de la CBE 4/2004 en términos del coeficiente de solvencia es limitado<sup>14</sup>.

El segundo de los elementos que ayuda a explicar la reducción del patrimonio neto es la caída de los fondos propios, que se reducen un 6,7% (véanse cuadro 2 y gráfico 24). El gráfico 25 pone de relieve cómo la composición de los fondos propios se ha mantenido estable con la introducción de la CBE 4/2004, si bien se observa una ligera reducción de las reservas de casi 2 puntos porcentuales. De hecho, es esta reducción de las reservas (-9,6%) lo que, unido a su peso relativo dentro de los fondos propios, explica que estas sean el principal factor explicativo de la disminución de los mismos (véase gráfico 26).

Las reservas se han reducido por dos motivos fundamentales: por la caída de las reservas de entidades valoradas por el método de la participación (reclasificación hecha por algunas entidades de asociadas a activos financieros disponibles para la venta) y, más importante, por la disminución de las reservas acumuladas (véase gráfico 27).

La disminución de las reservas acumuladas que, como indica la norma 55.<sup>a</sup> 2.6, incluyen, principalmente, «el importe neto de los resultados acumulados reconocidos en ejercicios anteriores a través de la cuenta de pérdidas y ganancias que, en la distribución del beneficio, se destinaron a patrimonio neto» se explica básicamente por los efectos derivados de la primera aplicación de la CBE 4/2004, pues, como se menciona en la disposición transitoria primera 3, los ajustes «derivados de los cambios valorativos y de reconocimiento y de baja de activos y pasivos respecto de las anteriores normas contables, se cargarán o abonarán directamente en reservas».

De entre los distintos efectos derivados de la primera aplicación de la CBE 4/2004, cabe mencionar, a su vez, tres. Primero, los asociados a la ya mencionada revalorización del activo material que han hecho algunas entidades, que supuso un incremento de los fondos propios. Segundo, y al margen de otros ajustes, destacan por su importancia relativa los asociados a los cambios en el tratamiento de las comisiones de apertura de las operaciones crediticias que, al incluirse ahora en el cálculo del coste amortizado de los activos financieros, han supuesto una disminución de los fondos propios. Finalmente, hay entidades que han saneado definitivamente contra reservas las diferencias de cambio acumuladas en los negocios en el extranjero<sup>15</sup> (disposición transitoria primera 8).

---

**14.** A efectos meramente ilustrativos, cabe señalar que el coeficiente de solvencia de las entidades de depósito españolas ha variado poco entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. **15.** Las diferencias de cambio surgen en el proceso de consolidación, básicamente, debido a la variación en el tipo de cambio desde el momento en el que surgen los activos hasta la fecha de elaboración de los estados financieros. La CBE 4/2004, en su primera aplicación, permite dar de baja las acumuladas con anterioridad al 1 de enero de 2004 contra reservas.

GRÁFICO 24. CONTRIBUCIÓN RELATIVA A LA TASA DE VARIACIÓN DEL PATRIMONIO NETO.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

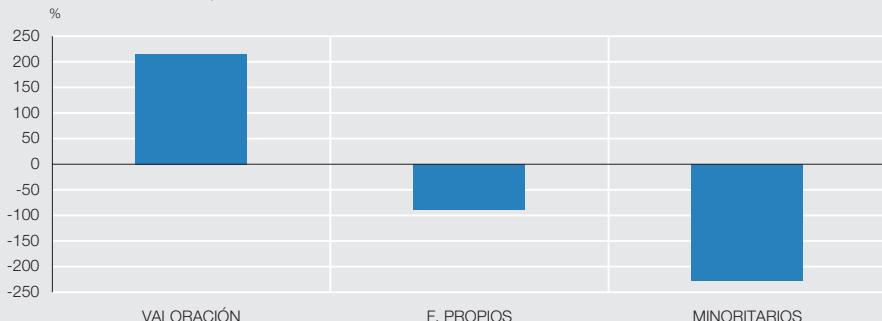


GRÁFICO 25. FONDOS PROPIOS.  
COMPOSICIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

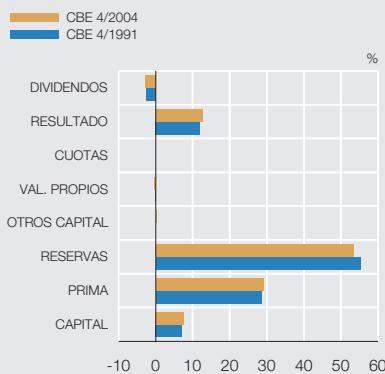


GRÁFICO 26. FONDOS PROPIOS.  
CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES  
A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

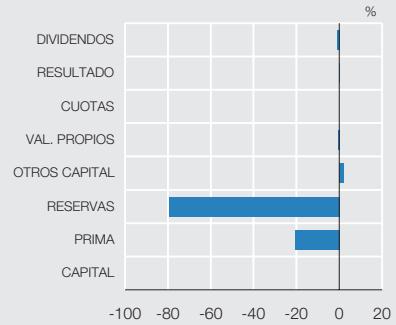


GRÁFICO 27. RESERVAS. CONTRIBUCIÓN  
DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, DICIEMBRE 2004

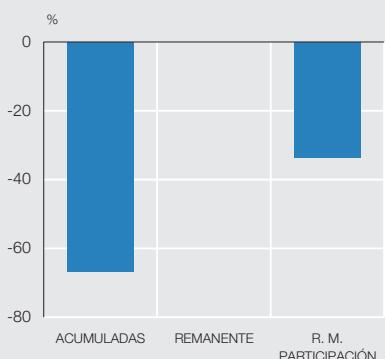
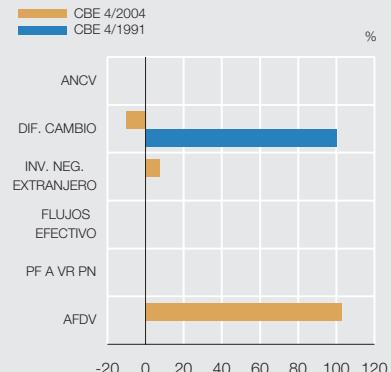


GRÁFICO 28. AJUSTES POR VALORIZACIÓN.  
COMPOSICIÓN. ENTIDADES DE DEPÓSITO,  
DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

NOTA: ANCV: activos no corrientes en venta; PF: pasivos financieros; VR: valor razonable; PN: patrimonio neto; AFDV: activos financieros disponibles para la venta.

Precisamente, esas diferencias de cambio (negativas) se registran en los ajustes por valoración. En la medida en que se ha producido su correspondiente saneamiento contra reservas, su aportación negativa a los ajustes por valoración es menor y, por lo tanto, ayudan a explicar el incremento de estos últimos. De hecho, si se consideran en conjunto los fondos propios y las diferencias de cambio, la variación de los fondos propios pasa del -6,7% al -2,8%.

En cualquier caso, la menor aportación negativa de las diferencias de cambio no es el único elemento que ayuda a explicar el incremento de los ajustes por valoración, que contrarresta parcialmente la reducción de los intereses minoritarios y de los fondos propios. Los ajustes por valoración, como señala la norma 55.<sup>a</sup> 3, incluyen «los importes, netos del efecto fiscal, de los ajustes realizados a los activos y pasivos registrados transitoriamente en el patrimonio neto a través del estado de cambios en el patrimonio neto hasta que se produzca su extinción o realización, momento en el que se reconocen definitivamente entre los fondos propios a través de la cuenta de pérdidas y ganancias». El gráfico 28 muestra los cambios en la composición de esta partida, y el gráfico 29 refleja que la partida con un mayor poder explicativo en términos del incremento de los ajustes por valoración son los activos financieros disponibles para la venta. Así, los activos incluidos en esa cartera (que ya se ha mencionado que se ha incrementado considerablemente por dos motivos: reclasificación de las asociadas y reclasificación de instrumentos financieros de la cartera de inversión a vencimiento) se valoran por su valor razonable, pero dichas variaciones no se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, sino que se registran, mientras no se realicen, directamente en el patrimonio neto, a través de esta partida incluida en los ajustes por valoración. El paso por pérdidas y ganancias de los instrumentos incluidos en ella se produce cuando se dan de baja del balance o se produce un deterioro.

#### 2.1.4 Principales diferencias entre bancos y cajas

Como pone de manifiesto el gráfico 30, el impacto de la CBE 4/2004, en términos de la variación del activo total, es relativamente parecido para bancos y cajas. Así, para los primeros, el activo crece un 12,01% (véase cuadro 4), mientras que para las segundas, lo hace un 9,6% (véase cuadro 5). No obstante, la situación es algo distinta en lo referente al pasivo (para los bancos crece un 14,2%, mientras que para las cajas lo hace un 9,7%) y, especialmente para el patrimonio neto, que se reduce en los bancos un 16,4% y se incrementa en las cajas un 8,7%.

##### a. Activo

Dentro del activo, en términos de las partidas responsables de su incremento, la situación entre bancos y cajas es relativamente parecida en cuanto a las partidas que intervienen, si bien la importancia relativa (en términos de su orden y de su intensidad) es diferente (véanse gráficos 31 y 32).

Así, la cartera de negociación explica, en los bancos, el 51,9% de la variación del activo total, mientras que en las cajas es la tercera partida del activo en términos de su capacidad explicativa, llegando al 16,8%. Este dato esconde el hecho de que el importe de la cartera de negociación se ha multiplicado por 3 en cajas y por 1,7 en bancos. No obstante, su capacidad explicativa en términos de la variación del activo total tiene en cuenta también su importancia relativa: en cajas pasa del 0,8% bajo la CBE 4/1991 al 2,2% bajo la CBE 4/2004, mientras que en bancos se incrementa desde el 8,7% hasta el 13,3%.

El incremento de esta cartera se debe principalmente, tanto para bancos como para cajas, al aumento de los derivados de negociación (51% en cajas y 43% en bancos), si bien el resto del incremento en cajas se debe a los valores representativos de deuda, mientras que para bancos también juegan un papel importante el crédito a la clientela y los depósitos de entidades de crédito (véase gráfico 33).

Por su parte, para las cajas, la mayor contribución al incremento del activo viene de los activos financieros disponibles para la venta<sup>16</sup>, que ocupa el tercer lugar para los bancos (véanse gráficos 31 y 32). Al margen de la mayor importancia que, como se ha dicho, tiene esta partida en las cajas, para este conjunto de entidades su composición interna ha variado conside-

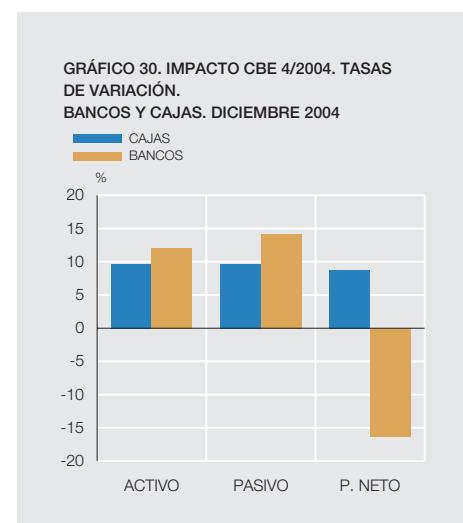
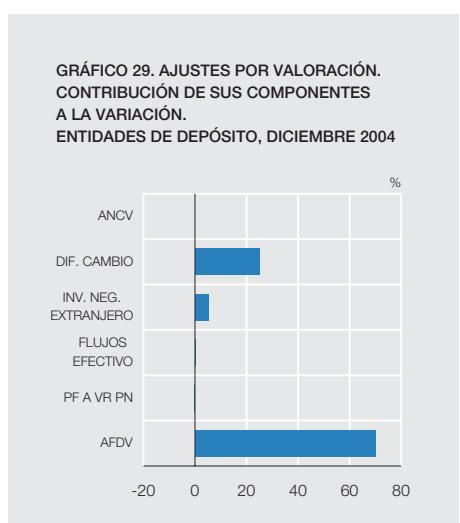
---

**16.** Hay que tener en cuenta que aquí se están recogiendo buena parte de los valores representativos de deuda de las compañías de seguros, razón adicional por la que se incrementa esta cartera.

BALANCE CONSOLIDADO. BANCOS.  
DICIEMBRE 2004

CUADRO 4

	Millones de euros			
ACTIVO	CBE 4/91	CBE 4/04	DIF.	DIF. s/ CBE 4/91
1 Caja y depósitos en Bancos Centrales	22.280	22.295	16	0,07
2 Cartera de negociación	95.384	164.049	68.665	71,99
3 Otros act. financ. a valor razonable con cambios en PyG	0	47.856	47.856	
4 Activos financieros disponibles para la venta	95.358	113.830	18.472	19,37
5 Inversiones crediticias	785.117	794.386	9.268	1,18
6 Cartera de inversión a vencimiento	15.699	2.823	-12.876	-82,02
9 Ajustes a activos financieros por macro-coberturas	0	1	1	
10 Derivados de coberturas	0	8.897	8.897	
11 Activos no corrientes en venta	271	2.373	2.102	776,38
12 Participaciones	16.023	6.599	-9.423	-58,81
13 Contratos de seguros vinculados a pensiones	3.199	3.047	-152	-4,76
14 Activos por reaseguros	0	3.135	3.135	
15 Activo material	14.301	18.012	3.712	25,95
16 Activo intangible	24.084	16.882	-7.202	-29,90
17 Activos fiscales	12.039	18.737	6.698	55,64
18 Periodificaciones	9.918	4.089	-5.829	-58,78
19 Otros activos	8.781	7.793	-988	-11,26
TOTAL ACTIVO	1.102.453	1.234.805	132.352	12,01
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>				
1 Cartera de negociación	18.245	108.267	90.022	493,40
2 Otros pas. financ. a valor razonable con cambios en PyG	0	12.078	12.078	
3 Pas. financ. a valor razonable con cambios en p. Neto	0	0	0	
4 Pasivos financieros a coste amortizado	954.819	934.570	-20.249	-2,12
10 Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas	0	183	183	
11 Derivados de cobertura	0	6.831	6.831	
12 Pasivos asociados con activos no corrientes en venta	0	0	0	
13 Pasivos por contratos de seguros	0	55.043	55.043	
14 Provisiones	22.224	28.422	6.198	27,89
15 Pasivos fiscales	3.393	6.115	2.722	80,24
16 Periodificaciones	13.163	6.689	-6.474	-49,18
17 Otros pasivos	11.701	6.878	-4.823	-41,22
18 Capital con naturaleza de pasivo financiero	0	3.754	3.754	
TOTAL PASIVO	1.023.546	1.168.831	145.285	14,19
1 Intereses minoritarios	16.587	3.962	-12.625	-76,11
2 Ajustes por valoración	-5.639	4.221	9.859	
3 Fondos propios	67.959	57.791	-10.168	-14,96
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	78.908	65.974	-12.933	-16,39
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	1.102.453	1.234.805	132.352	12,01



FUENTE: Banco de España.

NOTA: ANCV: activos no corrientes en venta; PF: pasivos financieros; VR: valor razonable; PN: patrimonio neto; AFDV: activos financieros disponibles para la venta.

BALANCE CONSOLIDADO. CAJAS DE AHORROS.  
DICIEMBRE 2004

CUADRO 5

	Millones de euros			
ACTIVO	CBE 4/91	CBE 4/04	DIF.	DIF. s/ CBE 4/91
1 Caja y depósitos en Bancos Centrales	9.681	9.683	1	0,02
2 Cartera de negociación	5.037	15.572	10.535	209,13
3 Otros act. financ. a valor razonable con cambios en PyG	0	1.204	1.204	
4 Activos financieros disponibles para la venta	47.616	92.994	45.379	95,30
5 Inversiones crediticias	522.978	529.086	6.108	1,17
6 Cartera de inversión a vencimiento	23.508	15.368	-8.140	-34,63
9 Ajustes a activos financieros por macro-coberturas	0	49	49	
10 Derivados de coberturas	0	10.639	10.639	
11 Activos no corrientes en venta	229	257	28	12,19
12 Participaciones	18.977	7.371	-11.606	-61,16
13 Contratatos de seguros vinculados a pensiones	158	996	838	530,59
14 Activos por reaseguros	0	43	43	
15 Activo material	11.082	21.183	10.101	91,15
16 Activo intangible	3.664	598	-3.066	-83,68
17 Activos fiscales	4.671	6.889	2.218	47,48
18 Periodificaciones	4.064	1.308	-2.755	-67,80
19 Otros activos	2.581	3.812	1.231	47,69
TOTAL ACTIVO	654.246	717.053	62.806	9,60
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>				
1 Cartera de negociación	2.159	7.035	4.875	225,76
2 Otros pas. financ. a valor razonable con cambios en PyG	0	5.002	5.002	
3 Pas. financ. a valor razonable con cambios en p. neto	0	22	22	
4 Pasivos financieros a coste amortizado	590.777	594.301	3.524	0,60
10 Ajustes a pasivos financieros por macro-coberturas	0	1.048	1.048	
11 Derivados de cobertura	0	6.251	6.251	
12 Pasivos asociados con activos no corrientes en venta	0	0	0	
13 Pasivos por contratos de seguros	0	24.964	24.964	
14 Provisiones	4.132	7.466	3.335	80,70
15 Pasivos fiscales	329	5.939	5.610	1.704,13
16 Periodificaciones	3.788	2.038	-1.750	-46,20
17 Otros pasivos	4.315	3.079	-1.236	-28,64
18 Capital con naturaleza de pasivo financiero	0	6.902	6.902	
TOTAL PASIVO	605.501	664.046	58.545	9,67
1 Intereses minoritarios	8.947	2.400	-6.547	-73,18
2 Ajustes por valoración	-180	8.010	8.191	
3 Fondos propios	39.979	42.597	2.618	6,55
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	48.745	53.007	4.261	8,74
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>654.246</b>	<b>717.053</b>	<b>62.806</b>	<b>9,60</b>

GRÁFICO 31. CONTRIBUCIÓN RELATIVA  
A LA TASA DE VARIACIÓN DEL ACTIVO TOTAL.  
BANCOS, DICIEMBRE 2004

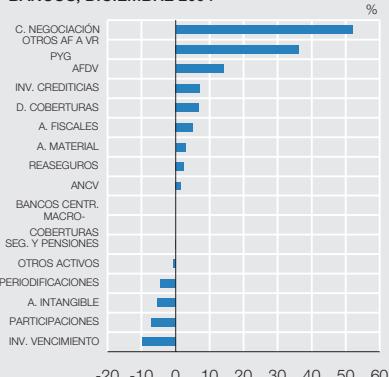
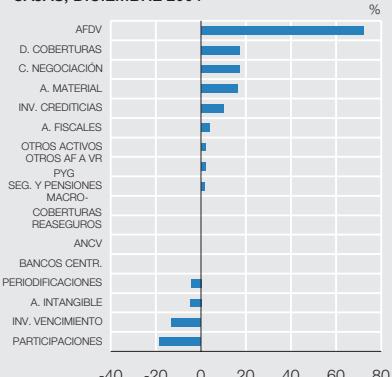


GRÁFICO 32. CONTRIBUCIÓN RELATIVA  
A LA TASA DE VARIACIÓN DEL ACTIVO TOTAL.  
CAJAS, DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

NOTA: AFDV: activos financieros disponibles para la venta; AF: activos financieros; VR: valor razonable; PyG: pérdidas y ganancias; ANCV: activos no corrientes en venta.

rablemente tras la introducción de la CBE 4/2004. Así, como se ve en los gráficos 34 y 35, la importancia relativa entre valores representativos de deuda y otros instrumentos de capital era similar entre ambas agrupaciones: en torno al 85% para los primeros y al 15% para los segundos. No obstante, la nueva Circular ha cambiado la situación de las cajas, ya que ahora los otros instrumentos de capital pesan aproximadamente un 32%, mientras que los valores representativos de deuda, un 68%.

De hecho, en el gráfico 36 se observa que, en términos del incremento total de los activos financieros disponibles para la venta, para los bancos los valores representativos de deuda explican un 73%, mientras que ese porcentaje es del 52% para las cajas. Así pues, la comparación entre bancos y cajas revela que para las cajas ha tenido una mayor relevancia el hecho de haber reclasificado algunas entidades antes consideradas asociadas como activos financieros disponibles para la venta, mientras que los bancos se han mostrado más activos reclasificando instrumentos de deuda que antes tenían en la cartera de inversión a vencimiento<sup>17</sup>. Lo anterior, sin embargo, y como pone de manifiesto el gráfico 36, no es incompatible con que para ambos grupos de entidades coexistan ambas explicaciones.

La mayor importancia de las cajas en términos de la reclasificación de las asociadas se observa en la mayor caída que para ellas ha experimentado la cartera de participaciones (61,2%, frente a 58,8%), lo que, unido al mayor peso relativo de esta partida en el activo para las cajas (2,9%, frente al 1,5% de los bancos bajo la CBE 4/1991), lleva a que su efecto negativo en la variación del activo sea más importante para las cajas que para los bancos (véanse gráficos 31 y 32).

Por su parte, el reflejo de que la mayor reclasificación de instrumentos de deuda de la cartera de inversión a vencimiento hacia la de activos financieros disponibles para la venta ha tenido lugar en los bancos se observa también en los gráficos 31 y 32. De hecho, en términos de su tasa de variación, la cartera de inversión a vencimiento se reduce en los bancos un 82%, mientras que en las cajas lo hace un 34,6%.

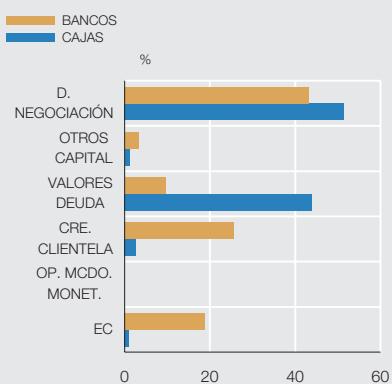
En los bancos, el segundo lugar en términos de su contribución positiva al incremento del activo total lo ocupan los otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, mientras que para las cajas esta partida ocupa el octavo puesto. Por el contrario, en las cajas, en el segundo lugar en importancia relativa se sitúan los derivados de cobertura (véanse gráficos 31 y 32). Como ya se señaló en el análisis del agregado de entidades de depósito, la actividad de las compañías de seguros en la cartera de activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias tiene un efecto relevante. Además, si bien matizado por lo anterior, los gráficos 31 y 32 podrían indicar que las cajas están usando más los derivados para realizar coberturas contables que los bancos, siguiendo la norma 31.<sup>a</sup>. Sin embargo, los bancos parecen haber hecho uso, en mayor medida, de la reclasificación de ciertos instrumentos financieros, inicialmente situados en carteras no valoradas por su valor razonable con reflejo en pérdidas y ganancias (por ejemplo, inversión a vencimiento o activos financieros disponibles para la venta), en esta cartera de otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias para poder cubrirlos mediante derivados de negociación.

El activo material ocupa el cuarto lugar en términos relativos para las cajas (véanse gráficos 31 y 32), explicando un 16,1% del crecimiento del activo, mientras que para los bancos su contribución es considerablemente más reducida (2,8%). Al margen de la importancia de la incorporación de las compañías de seguros y otras entidades no financieras, esto pone de mani-

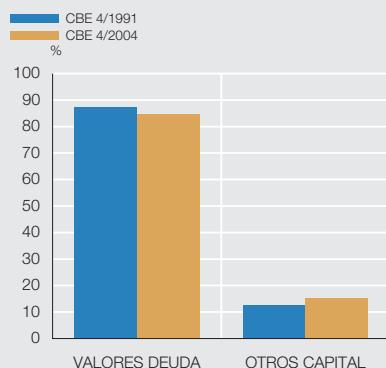
---

17. Al margen de la importancia relativa que para cada uno de estos grupos tienen las compañías de seguros y otras sociedades no financieras que ahora consolidan.

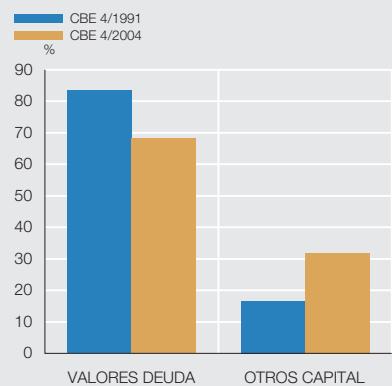
**GRÁFICO 33. C. NEGOCIACIÓN.  
CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA  
VARIACIÓN. BANCOS, DICIEMBRE 2004**



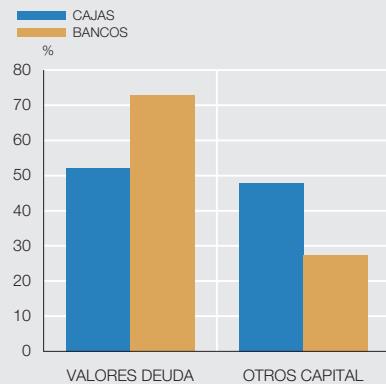
**GRÁFICO 34. ACTIVOS FINANCIEROS  
DISPONIBLES PARA LA VENTA. COMPOSICIÓN.  
BANCOS, DICIEMBRE 2004**



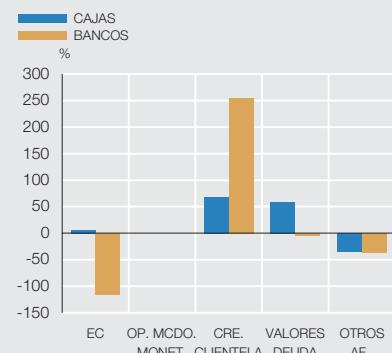
**GRÁFICO 35. ACTIVOS FINANCIEROS  
DISPONIBLES PARA LA VENTA. COMPOSICIÓN.  
CAJAS, DICIEMBRE 2004**



**GRÁFICO 36. ACTIVOS FINANCIEROS  
DISPONIBLES PARA LA VENTA. CONTRIBUCIÓN  
DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
DICIEMBRE 2004**



**GRÁFICO 37. INV. CREDITICIAS. CONTRIBUCIÓN  
DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN.  
DICIEMBRE 2004**



FUENTE: Banco de España.

NOTA: EC: entidades de crédito; AF: activos financieros.

fiesto que las cajas han usado con mayor intensidad la posibilidad de valorar el activo material, en la primera aplicación de la Circular, por su valor razonable (Disposición transitoria primera, 6). Asimismo, para las cajas, la inversión crediticia tiene un mayor poder explicativo que para los bancos (9,7%, frente a 7%), si bien en ambos grupos de entidades su tasa de variación es del 1,2%. En cualquier caso, el incremento que se produce para ambas agrupaciones en términos del crédito a la clientela estará relacionado, en alguna medida, con la necesidad de haber reconocido en balance determinadas titulizaciones para las que, bajo las exigencias de la nueva Circular, no se haya producido una transferencia de los riesgos (véase gráfico 37).

Finalmente, por el lado del activo hay una serie de partidas, tanto para los bancos como para las cajas, que se reducen. Ya se han señalado las razones para la disminución tanto de las participaciones como de las inversiones a vencimiento. Como se observa en los gráficos 31 y 32, las otras dos partidas que caen son las de periodificaciones y activos intangibles, esta última con más intensidad en los bancos. En ambos casos, la caída de los activos intangibles se debe al fondo de comercio, que disminuye.

b. Pasivo

Como se ha dicho, el pasivo crece en mayor medida para los bancos que para las cajas (14,2%, frente a 9,7%). Además, como se muestra en los gráficos 38 y 39, hay diferencias relevantes en términos de la intensidad y la importancia relativa de cada partida al explicar esa tasa de variación del pasivo total. En las cajas, la mayor aportación la hacen los pasivos por contratos de seguros (42,6%), pero después son varias las partidas que reflejan una aportación al crecimiento del pasivo entre el 12% y el 6%. Por su parte, para los bancos el incremento del pasivo se explica, básicamente, por tres partidas.

Así, para los bancos, la cartera de negociación ocupa el primer puesto en importancia relativa (véanse gráficos 38 y 39), mientras que para las cajas es la sexta. En los bancos, el importe de esta cartera se multiplica por seis veces, mientras que en las cajas lo hace por 3,3 veces. En consecuencia, para los primeros su peso relativo ha pasado del 1,8% al 9,3%, mientras que para las cajas, aun habiendo crecido, sigue siendo reducido (del 0,4% al 1,1%). En cuanto a los factores que explican el incremento de esta cartera, también se aprecian diferencias significativas: para las cajas el incremento se debe casi exclusivamente a los derivados de negociación, mientras que para los bancos hay una mayor contribución del resto de los componentes de la cartera (véase gráfico 40).

Para los bancos, la segunda partida en importancia relativa es la de pasivos por contratos de seguros, que, como se ha señalado, es la que más explica en términos del incremento del pasivo total para las cajas (véanse gráficos 38 y 39). Para las cajas, el capital con naturaleza de pasivo financiero juega un papel explicativo relevante, y, en menor medida, también para los bancos (véanse gráficos 38 y 39). Algo similar sucede para los derivados de cobertura, que explican un 11% de la variación del pasivo total en las cajas y el 4,7% en los bancos. En términos del pasivo total, para las cajas suponen un 0,9%, mientras que para los bancos un 0,6%. Finalmente, simplemente señalar que entre las partidas que contribuyen positivamente al incremento del pasivo, en las cajas también tienen importancia los pasivos fiscales, los otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, las provisiones y los pasivos financieros al coste amortizado. Para los bancos, salvo esta última partida, cuya contribución es negativa, el resto también crecen (véanse gráficos 38 y 39). De hecho, los otros pasivos financieros con cambios en pérdidas y ganancias son la tercera partida que más contribuye al incremento del pasivo total de los bancos (8,3%).

De entre las partidas que contribuyen negativamente a la variación del pasivo total, solo señalar la importancia relativa de los pasivos al coste amortizado para los bancos. Mientras que

GRÁFICO 38. CONTRIBUCIÓN RELATIVA  
A LA TASA DE VARIACIÓN DEL PASIVO TOTAL.  
BANCOS, DICIEMBRE 2004

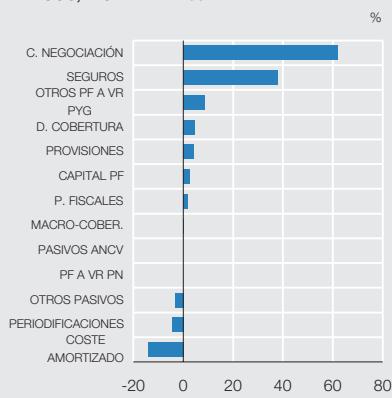


GRÁFICO 39. CONTRIBUCIÓN RELATIVA A LA  
TASA DE VARIACIÓN DEL PASIVO TOTAL.  
CAJAS, DICIEMBRE 2004

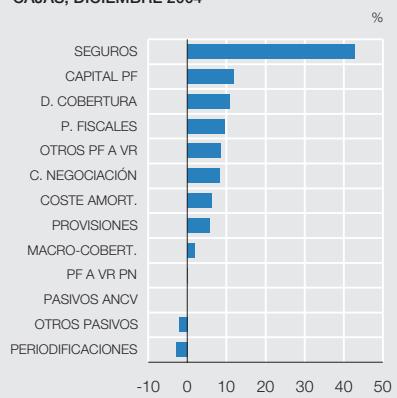


GRÁFICO 40. C. NEGOCIACIÓN.  
CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA  
VARIACIÓN. DICIEMBRE 2004

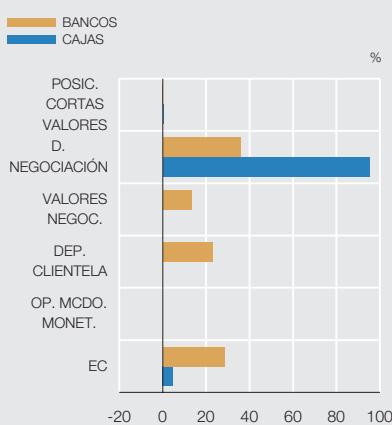


GRÁFICO 41. P. COSTE AMORTIZADO.  
CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES  
A LA VARIACIÓN. DICIEMBRE 2004

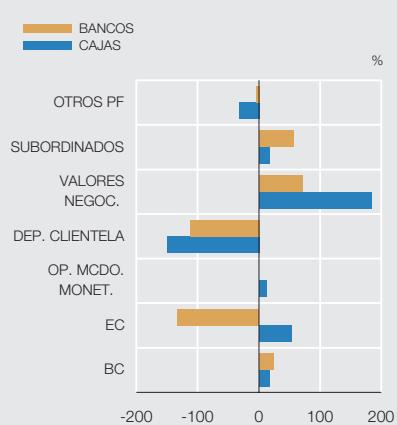
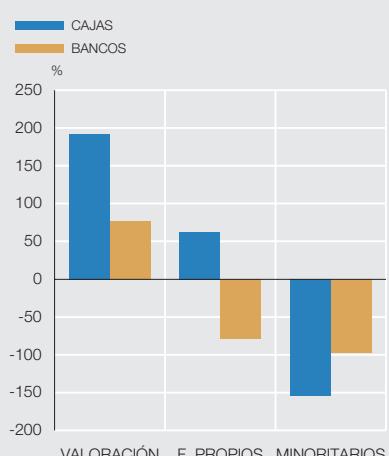


GRÁFICO 42. PATRIMONIO NETO.  
CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES  
A LA VARIACIÓN. DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

NOTA: PF: pasivos financieros; VR: valor razonable; PyG: pérdidas y ganancias; ANCV: activos no corrientes en venta; PN: patrimonio neto; EC: entidades de crédito; BC: bancos centrales.

para las cajas se mantienen estables (0,61%), para los bancos disminuyen un 2,2%, lo que, dado su peso relativo en el pasivo, tiene un impacto negativo, como el que refleja el gráfico 38. En ambas agrupaciones (véase gráfico 41), los depósitos de la clientela se reducen, pero, mientras que en cajas esto queda compensado por el incremento de los valores negociables, en bancos no solo no es así, sino que además también se reducen los depósitos en entidades de crédito.

c. Patrimonio neto

En la evolución del patrimonio neto se observan diferencias relevantes entre bancos y cajas, que provocan que, para los primeros, se reduzca un 16,4%, mientras que para las segundas se incremente un 8,7%. El gráfico 42 pone de manifiesto la contribución de cada uno de los componentes del patrimonio neto a su variación: en el caso de los bancos su caída se explica por la contribución negativa tanto de los fondos propios como de los minoritarios, mientras que para las cajas, el incremento del patrimonio neto se justifica porque crecen tanto los fondos propios como los ajustes por valoración.

Los intereses minoritarios se reducen como consecuencia, principalmente, de la reclasificación en el pasivo de las acciones preferentes. Por su parte, los ajustes por valoración se incrementan en ambos casos, pero los motivos por los que esto sucede son algo distintos (véase gráfico 43). Así, en cajas, básicamente se debe al incremento de los activos financieros disponibles para la venta y la clasificación en ellos tanto de instrumentos de deuda provenientes de la inversión a vencimiento como, principalmente para estas entidades, de las asociadas. En los bancos este efecto también existe, pero es relativamente menos importante, en la medida en que el saneamiento definitivo de las diferencias negativas de cambio es más intenso que en las cajas.

Finalmente, la diferencia más relevante es el distinto efecto en los fondos propios (véase gráfico 44), ya que las reservas, en concreto las acumuladas (véase gráfico 45), se reducen en los bancos, mientras que se incrementan en las cajas. Esto se debe, básicamente, a que los ajustes que, por la primera aplicación de la CBE 4/2004, han hecho las cajas han contribuido a incrementar las reservas, cosa que no ha sucedido así en los bancos.

## 2.2 ACTIVOS DUDOSOS Y CORRECCIONES DE VALOR POR DETERIORO DE ACTIVOS

En los balances públicos, tanto consolidados como individuales, los activos se registran netos de los activos dudosos y de los denominados ajustes por valoración. Estos ajustes, entre otras cuestiones, incorporan las correcciones de valor por deterioro de activos, en alguna medida asimilables a los fondos por insolvencias y riesgo país vigentes bajo la CBE 4/1991. En este apartado se analiza la información contenida en los estados reservados consolidados<sup>18</sup> respecto de esas dos cuestiones: activos dudosos y correcciones de valor por deterioro de activos.

Por lo que respecta a los activos dudosos totales, para el conjunto de entidades de depósito se han incrementado un 14%, que se refleja tanto en los correspondientes al crédito al sector privado, como a entidades de crédito y Administraciones Públicas. En términos de la ratio de dudosos, calculada como el cociente entre el crédito dudoso sobre el concedido (dudoso y en situación normal), también se observan incrementos. Así, la ratio total aumenta desde el 0,69% hasta el 0,78%.

Si la ratio de dudosos se distingue por grupos de entidades (véase gráfico 46), se observa que el incremento es generalizado tanto para bancos como para cajas, si bien algo más acusado

---

<sup>18</sup> Nótese que la CBE 4/2004 solicita la reelaboración del balance y cuenta de pérdidas y ganancias reservado para diciembre y enero de 2004 aplicando los criterios de la nueva Circular.

GRÁFICO 43. AJ. VALORACIÓN. CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN. DICIEMBRE 2004

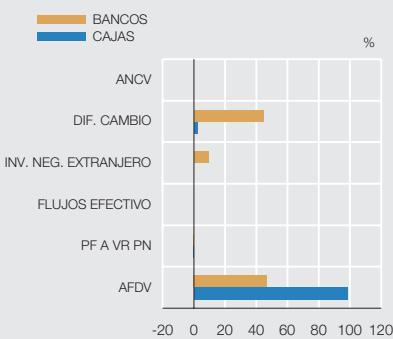


GRÁFICO 44. F. PROPIOS. CONTRIBUCIÓN DE SUS COMPONENTES A LA VARIACIÓN. DICIEMBRE 2004

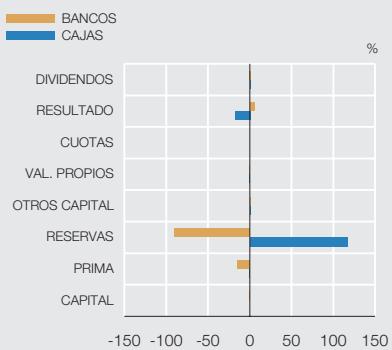


GRÁFICO 45. RESERVAS. CONTRIBUCIÓN COMPONENTES A LA VARIACIÓN. DIC 2004

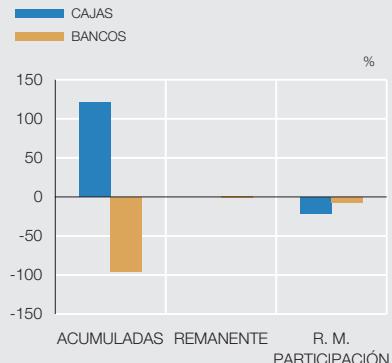
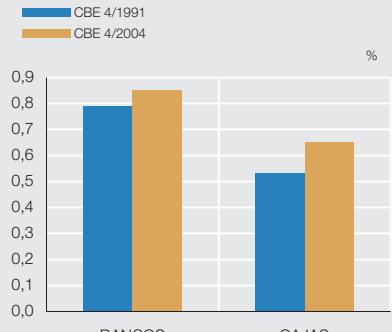


GRÁFICO 46. RATIO DE DUDOSOS BANCOS Y CAJAS. DICIEMBRE 2004



#### CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA. ENTIDADES DE DEPÓSITO. DICIEMBRE 2004 CUADRO 6

	Millones de euros			
	CBE 4/1991	CBE 4/2004	DIFERENCIA	% DIF. CBE 4/1991
Productos financieros	62.121	61.180	-941	-1,52
Intereses	61.140	59.725	-1.415	-2,31
Rto. Inst. Capital	981	1.455	474	48,28
Costes financieros	28.809	29.579	770	2,67
Margen intermedición	33.312	31.601	-1.711	-5,14
R. M. participación	4.493	1.597	-2.896	-64,45
Comisiones netas	14.280	14.476	196	1,37
Actividad seguros	0	787	787	
R. Op. Financieras y dif. de cambio	2.832	3.402	571	20,15
Margen ordinario	54.917	51.864	-3.053	-5,56
Productos no financieros	0	1.468	1.468	
Otros result. de explotación	-212	588	800	-377,93
Gastos explotación	28.968	29.836	869	3,00
Margen explotación	25.738	24.084	-1.654	-6,43
Pérdidas deterioro	6.911	5.487	-1.425	-20,61
del que: inv. crediticia	5.635	5.106	-529	-9,39
Dotaciones	2.925	2.853	-71	-2,44
Result. financieros act. NF	0	-117	-117	
Otros resultados	2.518	2.096	-423	-16,78
Resultado antes impuestos	18.420	17.722	-697	-3,78
Impuestos	3.783	3.589	-193	-5,11
Dot. obligatoria	0	21	21	
Operac. interrumpidas	0	12	12	
Resultado ejercicio	14.637	14.123	-513	-3,51
Minoria	1.504	977	-527	-35,03
Grupo	13.132	13.146	14	0,10

FUENTE: Banco de España.

NOTA: ANCV: activos no corrientes en venta; PF: pasivos financieros; VR: valor razonable; PN: patrimonio neto; AFDV: activos financieros disponibles para la venta.

para este último conjunto de entidades. En cualquier caso, la ratio de dudosos se mantiene en niveles muy bajos en términos históricos, probablemente debido tanto a la propia dinámica del crédito (denominador) como a la buena coyuntura económica que atraviesa España en los últimos años<sup>19</sup>.

La razón para el incremento de los activos dudosos hay que buscarla en el cambio que introduce la CBE 4/2004 con respecto a la anterior Circular, en la medida en que se endurece el llamado efecto arrastre. En el anexo IX de la CBE 4/2004 se establece que, para los instrumentos de deuda «que tengan algún importe vencido por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad», se clasificará el importe pendiente de vencimiento como dudoso. Bajo la CBE 4/1991 esto era algo distinto, ya que no se clasificaba como dudosa toda la operación hasta que el importe de las cuotas vencidas e impagadas con antigüedad superior a tres meses no superara el 25% del importe pendiente de la operación. Asimismo, si durante 12 meses no se pagaba ninguna cuota, toda la operación se registraba como dudosa. El efecto de este cambio contable debería tener un mayor impacto en las operaciones a más largo plazo, como los préstamos hipotecarios, por ejemplo. Esto explica por qué se detecta un mayor impacto para las cajas que para los bancos, en la medida en que su operativa está más centrada, en términos relativos, en este tipo de productos.

Por su parte, las correcciones de valor por deterioro de activos para los depósitos de entidades de crédito, el crédito a la clientela y los valores de deuda son asimilables a las provisiones para insolvencias y riesgo país que estaban vigentes bajo la CBE 4/1991. Los datos de los balances consolidados reservados ponen de manifiesto cómo, tanto en términos absolutos ( $-8,49\%$ ) como en términos relativos (del 1,72% al 1,6% sobre la financiación concedida), las correcciones de valor por deterioro de activos se reducen. Este impacto negativo de la CBE 4/2004 se observa para el agregado de entidades de depósito, así como para los bancos y para las cajas de ahorros.

De nuevo, la CBE 4/2004 ha introducido cambios significativos en materia de provisiones. El anexo IX de la Circular está íntegramente dedicado a ello. En términos generales, se puede decir que se ha pasado de un sistema en el que, desde 2000, coexistían tres tipos de provisiones (específica, genérica y estadística), a otro en el que permanecen dos (específica y genérica o colectiva). La provisión específica se ha modificado en el ya mencionado endurecimiento del efecto arrastre, así como en la aceleración del efecto calendario. La provisión genérica o colectiva es la que se ha cambiado en mayor medida, ya que no se debe entender como en la anterior Circular, sino que refleja las pérdidas incurridas que se han producido en las carteras crediticias de las entidades, pero que no se han detectado de forma individual.

### **3 Cuenta de pérdidas y ganancias**

El análisis de esta sección se centra en los datos que se recogen en el estado de conciliación de la cuenta de pérdidas y ganancias pública consolidada para diciembre de 2004. Al igual que en el caso del balance consolidado analizado en la sección precedente, este estado permite comparar, a una misma fecha, los resultados obtenidos aplicando los criterios de reconocimiento y valoración de la CBE 4/2004, frente a los registrados aplicando los vigentes con la Circular precedente. De nuevo hay que recordar que los estados públicos consolidados incorporan los datos de las compañías de seguros y de las sociedades no financieras.

En el análisis del impacto de la CBE 4/2004 hay que tener presente que, como consecuencia de la mayor relevancia que las NIIF otorgan al uso del valor razonable, cabe esperar que la

---

**19.** En el *Informe de Estabilidad Financiera* publicado por el Banco de España se analiza con detalle la evolución de esta ratio.

### 3.1 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS. ENTIDADES DE DEPÓSITO

variabilidad que se observe en los resultados sea mayor que la que tradicionalmente ha venido registrándose. Es decir, los datos referidos a la variación de los resultados han de juzgarse desde la óptica de un nuevo marco, en el que, previsiblemente, se observarán mayores tasas de variación de los resultados.

El impacto de la introducción de la CBE 4/2004 en términos de la variación del resultado del ejercicio ha sido reducido (véase cuadro 6), reduciéndose levemente para el conjunto de entidades de depósito (un 3,5%). Si se descuenta el efecto de los impuestos, así como de las dotaciones obligatorias a obras y fondos sociales, y de los resultados por operaciones interrumpidas (importes prácticamente despreciables en ambos casos), el resultado antes de impuestos se reduce con algo más de intensidad, si bien el efecto diferencial no es muy significativo y dicha reducción sigue siendo muy leve (3,8%).

Al analizar el impacto que la nueva Circular ha tenido en términos de los resultados, hay que tener presentes, al menos, dos consideraciones. Primero, que la adopción de la CBE 4/2004 fomenta (si bien de forma limitada) el uso del valor razonable, por lo que cabe esperar que la varabilidad de los resultados sea mayor en el futuro. Así, a modo de ejemplo, y a pesar de que queda fuera del ámbito de este trabajo, el resultado en diciembre de 2005, con respecto al mismo período del año anterior, creció en torno a un 40% para el conjunto de entidades de depósito. Segundo, en la medida en que los datos de 2004 elaborados con los criterios de la CBE 4/2004 son reconstruidos, estos son algo artificiales y, en cualquier caso, no basados en decisiones de gestión.

La leve disminución del resultado antes de impuestos que implica la introducción de la CBE 4/2004 se explica por una combinación de elementos. Por una parte, el margen de explotación se reduce un 6,4%. Por otra, el bloque final<sup>20</sup> de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el que se han considerado los elementos de la cuenta de resultados desde el margen de explotación hasta el resultado neto de impuestos, y cuyo importe es típicamente negativo, también se reduce, en este caso con más intensidad: un 13,1%. El gráfico 47 pone de manifiesto cómo la reducción del margen de explotación, con un mayor peso sobre los resultados antes de impuestos, se traslada, a pesar del comportamiento del bloque final, al resultado antes de impuestos.

A continuación se analizan los factores explicativos tanto de la disminución del margen de explotación como del bloque final.

Los productos financieros caen un 1,5% (véase cuadro 6) con la introducción de la CBE 4/2004. Esta partida de la cuenta de pérdidas y ganancias se compone de los intereses y rendimientos asimilados y del rendimiento de los instrumentos de capital. Como señala la norma 56.<sup>a</sup> 1.a de la CBE 4/2004, los intereses y rendimientos asimilados comprenden «los intereses devengados del ejercicio por todos los activos financieros con rendimiento, implícito o explícito, que se obtienen de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable; así como las rectificaciones de productos como consecuencia de las coberturas contables».

El gráfico 48 muestra que son precisamente los intereses y rendimientos asimilados, con una reducción del 2,3% (véase cuadro 6), los que explican la caída de los productos financieros, ya que los rendimientos de los instrumentos de capital crecen un 48,3% (véase cuadro 6). El crecimiento de éstos últimos, como se explica con mayor detalle más adelante, está relacio-

---

<sup>20</sup>. En el bloque final se incluyen las pérdidas por deterioro de activos, las dotaciones a provisiones, los resultados financieros de actividades no financieras y los otros resultados.

nado con la reclasificación que algunas entidades han hecho de sus asociadas. En cualquier caso, el reducido importe de los rendimientos de los instrumentos de capital justifica que, a pesar de que su crecimiento es considerablemente mayor que la caída de los intereses asimilados, solo compensen en parte su disminución.

Dicha disminución de los intereses percibidos está relacionada, en buena medida, con el cambio en el cómputo de determinadas comisiones financieras. Así, la CBE 4/1991 permitía registrar como productos financieros «las comisiones y gastos de las operaciones crediticias, excepto las de cobranza de efectos, disponibilidad de créditos y los gastos suplidos», en el origen de las operaciones financieras. No obstante, bajo la CBE 4/2004, en la norma 38.<sup>a</sup> se dice que el reconocimiento del ingreso de las comisiones financieras (es decir, aquellas que forman parte integral del rendimiento de una operación financiera) surgidas como compensación por el compromiso de concesión de financiación (por ejemplo, las de apertura de los préstamos y créditos) se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias «a lo largo de la vida esperada de la financiación como un ajuste al coste o rendimiento efectivo de la operación». Es decir, si bien bajo la Circular 4/1991 este tipo de comisiones se imputaban en la cuenta de resultados en el momento de la concesión de la financiación, ahora deben diferirse a lo largo de la vida del préstamo. No obstante, la CBE 4/2004 establece una excepción, ya que no se diferirá el ingreso de estas comisiones si compensan costes directos relacionados, si bien en este caso no se registran como intereses y rendimientos asimilados, sino como otros productos de explotación.

Los costes financieros, por su parte, crecen un 2,7% (véase cuadro 6). Como se observa en el gráfico 49, la combinación de los menores productos financieros y de los mayores costes explica la caída del margen de intermediación, que, tras la introducción de la CBE 4/2004, se reduce un 5,1% (véase cuadro 6).

Como ya se ha mencionado en el análisis del balance, determinadas acciones preferentes ya no se consideran fondos propios a efectos contables (que no regulatorios), sino pasivos financieros. Este es el principal factor explicativo del incremento de los costes financieros.

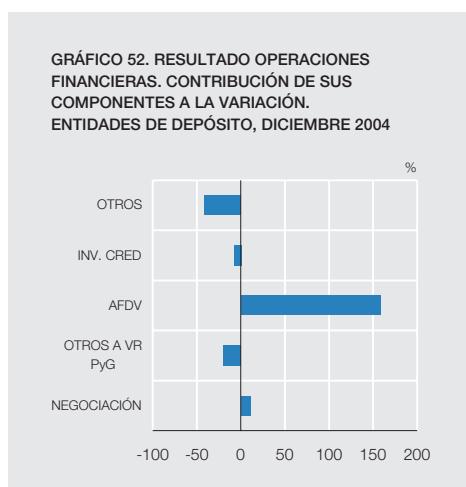
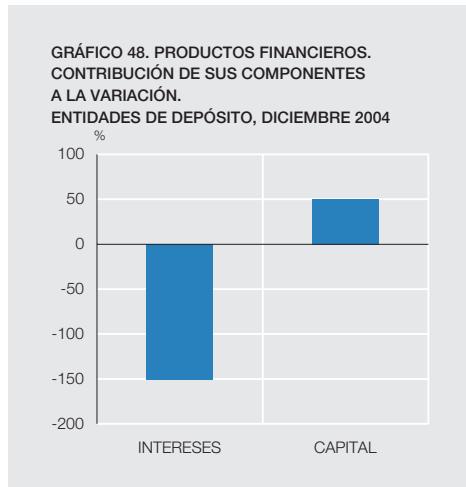
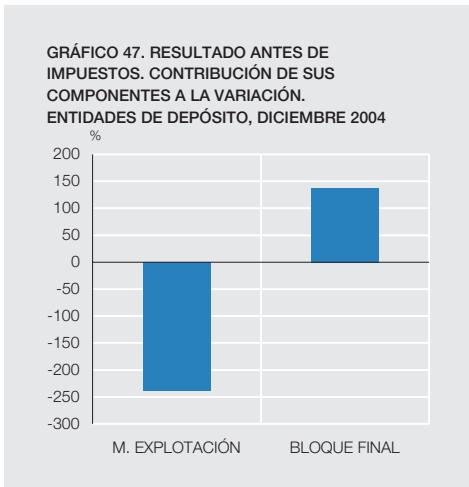
Bajo la anterior Circular, las retribuciones de este tipo de instrumentos se consideraban una aplicación del beneficio, y por lo tanto se reflejaban en el resultado atribuido a los minoritarios. De hecho, el gráfico 50 pone de manifiesto cómo se distribuye la disminución del resultado del ejercicio entre el resultado del grupo y el de los minoritarios. Lo que se observa es que, mientras que el primero casi no ha variado (un 0,1%; véase cuadro 6), el segundo cae sensiblemente (un 35%; véase cuadro 6)<sup>21</sup>.

Por lo tanto, y como ya se ha dicho, el aumento de los costes financieros y la disminución de los productos justifican la reducción del margen de intermediación en un 5,1%.

Los resultados de entidades valoradas por el método de la participación comprenden, según la norma 56.<sup>a</sup> 2.a, «el importe de los beneficios o pérdidas generados en el ejercicio por las entidades asociadas, así como por las entidades multigrupo cuando se haya optado por su valoración por el método de la participación, imputables al grupo». Debe notarse que, bajo la CBE 4/1991, una parte de esta partida, los dividendos, se registraba en los rendimientos de la cartera de renta variable, y por tanto dentro de los productos financieros. No obstante, a efectos de presentación de los estados de conciliación, los dividendos cobrados de estas entidades no aparecen registrados como rendimiento de los instrumentos de capital, sino

---

21. Nótese que este cambio es neutro a efectos fiscales, ya que se trataba de un elemento que era deducible.



FUENTE: Banco de España.

NOTA: AFDV: activos financieros disponibles para la venta; PyG: pérdidas y ganancias; VR: valor razonable.

dentro de la partida de resultados de entidades por el método de la participación. Por otra parte, bajo la CBE 4/1991, la participación en los resultados generados por estas entidades se registraba por debajo del margen de explotación, en particular dentro de los denominados resultados por operaciones del grupo, donde, además, se ajustaban los dividendos cobrados que se habían registrado en productos financieros. En cualquier caso, se observa que el importe de esta partida se reduce con respecto al computado bajo los criterios de la CBE

4/1991 ( $-64,5\%$ ; véase cuadro 6). Como muestra el gráfico 51, la disminución de la partida se debe, casi íntegramente, a la reducción de la contribución a ella de las empresas asociadas que, como se ha dicho, algunas entidades han reclasificado como activos financieros disponibles para la venta. Esto ayuda a explicar, a su vez, el ya mencionado incremento del rendimiento de los instrumentos de capital dentro de los productos financieros.

Por su parte, las comisiones netas se han mantenido relativamente estables con la introducción de la CBE 4/2004, y su variación es del  $1,4\%$  (véase cuadro 6).

La partida de actividad de seguros, como señala la norma 56.<sup>a</sup> 2.b, recoge «el importe neto de la contribución al margen ordinario de las entidades dependientes y multigrupo integradas proporcionalmente que sean entidades de seguros y reaseguros». Por lo tanto, en la medida en que el ámbito de consolidación en los estados públicos ahora incluye este tipo de compañías, surge esta partida. No obstante, su peso relativo sobre el margen ordinario es muy reducido, del  $1,5\%$ .

La última partida que, desde el margen de intermediación, interviene en el cómputo del margen ordinario son los resultados por operaciones financieras, que, como establece la norma 56.<sup>a</sup> 1.f, incluyen «el importe de los ajustes por valoración de los instrumentos financieros, excepto los imputables a intereses devengados por aplicación del método de interés efectivo y a correcciones de valor de activos, registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias; así como los resultados obtenidos en su compraventa, salvo los correspondientes a participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas, y a valores clasificados en la cartera de inversión a vencimiento». En este trabajo, y a pesar de que la Circular los presenta de modo separado, se han incluido también las diferencias de cambio.

Esta partida se ha incrementado un  $20,2\%$  (véase cuadro 6), crecimiento fundamentalmente debido al registrado en los resultados por operaciones financieras ( $26,4\%$ ). Como se observa en el gráfico 52, la mayor parte de este aumento se deriva de la evolución de los activos financieros disponibles para la venta, lo que querría decir que, desde el 1 de enero de 2004 (primera aplicación de la Circular), algunas entidades han vendido instrumentos inicialmente clasificados en esta cartera.

Con todo, el margen ordinario se reduce un  $5,6\%$  (véase cuadro 6), es decir, lo hace con más intensidad que el margen de intermediación. De hecho, los incrementos registrados en los resultados por operaciones financieras, así como la inclusión de la actividad de seguros, no compensan la disminución de los resultados de las entidades valoradas por el método de la participación (asociadas) y la caída ya registrada desde el margen de intermediación (véase gráfico 53).

Por debajo del margen ordinario, y hasta el de explotación, bajo la CBE 4/1991 se incluían, en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada pública, los gastos de explotación y los otros resultados de explotación. Ahora también se consideran aquellos resultados derivados de la realización de servicios no financieros, que, como señala la norma 56.<sup>a</sup> 2, «recoge el importe de las ventas de bienes e ingresos por prestación de servicios que constituyan la actividad típica de las entidades no financieras que no formen parte del grupo consolidable de entidades de crédito» menos los «costes imputables a las ventas o prestación de servicios» derivados de la actividad típica de ese tipo de entidades no financieras no incluidos en el grupo consolidable.

Como se observa en el gráfico 54, el resultado neto de esos servicios no financieros contribuye positivamente al margen de explotación (del que representan un  $6,1\%$ ). Esta contribución

positiva se ve reforzada por los otros resultados de explotación, dentro de los que, como se observa en el gráfico 55, los productos juegan un papel explicativo relevante (se han multiplicado por más de dos). La razón para este comportamiento es que, como ya se ha mencionado, en esta partida se computan ahora la parte de las comisiones financieras que surgen en el momento de la apertura de los préstamos que se consideran costes directos relacionados. El ligero incremento de las cargas no compensa el mencionado crecimiento de los otros productos de explotación.

Con todo, el efecto positivo de estas dos partidas sobre el margen de explotación no ha sido suficiente para compensar el incremento de los gastos de explotación de un 3% y, fundamentalmente, la reducción que ya se producía al nivel del margen ordinario (véase gráfico 54). El margen de explotación cae un 6,4%.

El incremento de los gastos de explotación estará relacionado, en buena medida, con la integración global y proporcional de nuevas entidades no financieras y compañías de seguros. Distinguendo entre sus componentes, el incremento se debe, por este orden, a los gastos de personal, a los de administración y a los de amortización (véase gráfico 56). En cualquier caso, la ratio de eficiencia, calculada como estos gastos de explotación sobre el margen ordinario, empeora, pasando del 52,8% al 57,5%, es decir, casi 5 puntos más<sup>22</sup>. El leve empeoramiento de la ratio de eficiencia se debe al descenso del margen ordinario, que se ve reforzado por el ligero incremento de los gastos de explotación<sup>23</sup>.

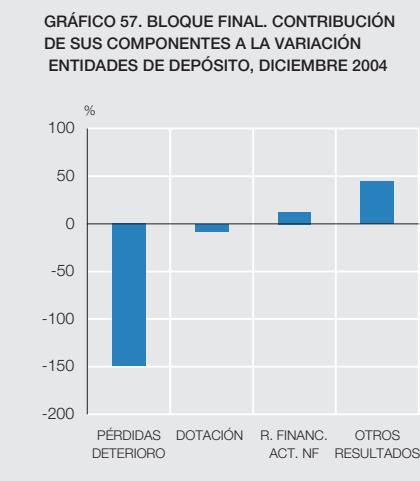
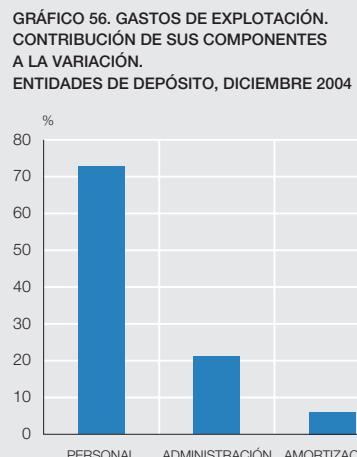
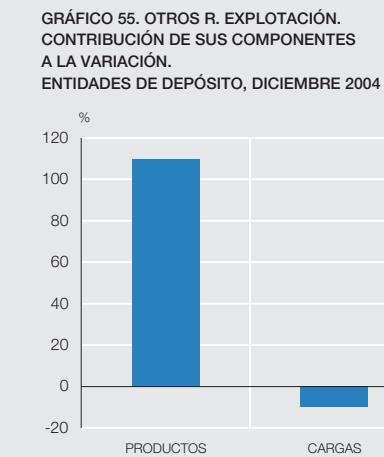
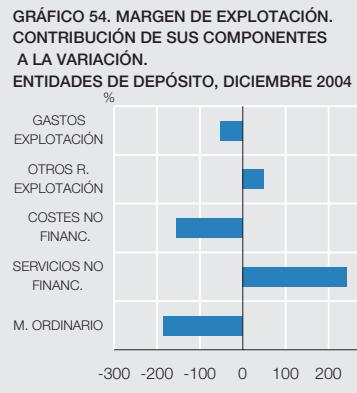
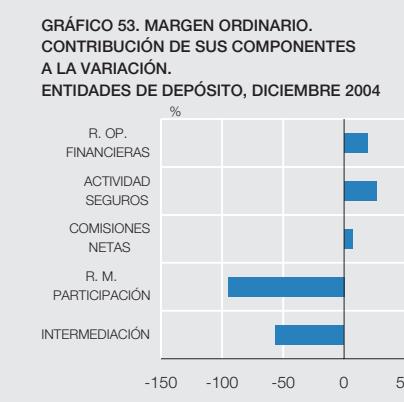
Como ya se ha señalado, la caída del margen de explotación (-6,4%) no se ha trasladado íntegramente a los resultados antes de impuestos, que caen aproximadamente dos puntos porcentuales menos, es decir, un 3,8%. La razón se encuentra en el comportamiento de lo que se ha llamado el bloque final, que, siendo típicamente un elemento que se resta (considerado en su conjunto) del margen de explotación, se ha reducido un 13,1%.

En primer lugar, las pérdidas por deterioro de activos que, de forma muy general, reflejan las correcciones en el valor de los activos ante la evidencia objetiva de su deterioro, se han reducido un 20,6% (sección 4.<sup>a</sup>, normas 29 y 30). Como pone de manifiesto el gráfico 57, esta es la partida que explica, en mayor medida, la reducción del bloque final y, por lo tanto, la que juega un efecto compensador más relevante para contrarrestar (si bien solo en parte) la reducción del margen de explotación. Como ya se ha comentado al analizar el balance, la modificación del sistema de provisiones ha sido uno de los mayores cambios que introduce la CBE 4/2004 (véase anexo IX).

Dentro de las pérdidas por deterioro de activos, como se aprecia en el gráfico 58, la caída se explica, básicamente, por la disminución de las relacionadas con el fondo de comercio, con la inversión crediticia y, en menor medida, con los activos no corrientes en venta. Con respecto al fondo de comercio, los datos bajo la CBE 4/1991 incluyen la amortización que del mismo exigía dicha Circular. Sin embargo, bajo los nuevos criterios, en esa partida solo quedará reflejado el importe correspondiente al posible deterioro que haya podido sufrir a lo largo del ejercicio 2004. Conviene recordar en este punto que la introducción de la nueva Circular ha implicado la disminución de esta partida en el balance (efecto de la reclasificación de las asociadas, desaparición del derivado de las entidades que ahora se integran globalmente y el

---

**22.** Nótese que dentro de los gastos no se ha incluido, como suele ser habitual, la contribución al fondo de garantía de depósitos. No obstante, la no inclusión de esta partida no afecta, en lo sustancial, a efectos de comparación de la evolución de la ratio de eficiencia tras la inclusión de la CBE 4/2004. **23.** Véase el anexo para un análisis de la ratio de eficiencia.

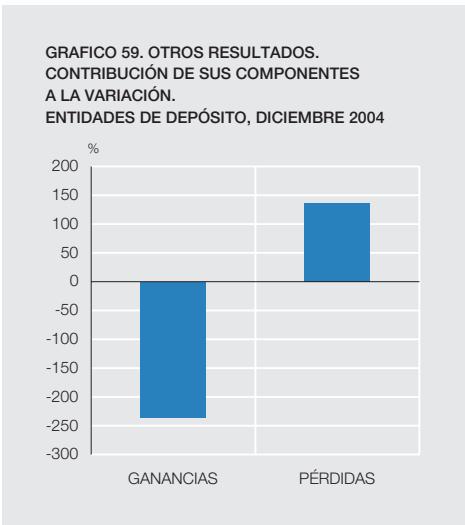


FUENTE: Banco de España.  
NOTA: ANCV: activos no corrientes en venta.

efecto de dejar de reconocer fondo de comercio en las adquisiciones sucesivas una vez que se dispone del control).

El segundo de los elementos que, a la vista del gráfico 58, explica la reducción de las pérdidas por deterioro, son las relacionadas con las inversiones crediticias, cuyo peso relativo sobre el total de pérdidas por deterioro es del 82% bajo la CBE 4/1991 y del 93% bajo la nueva. Esta

	CBE 4/1991	CBE 4/2004	DIFERENCIA	% DIF. CBE 4/1991
Productos financieros	39.573	38.764	-809	-2,04
Intereses	38.952	38.058	-895	-2,30
Capital	621	707	86	13,81
Costes financieros	19.574	20.139	565	2,89
Margen intermediación	19.999	18.625	-1.374	-6,87
R. M. participación	2.063	735	-1.328	-64,35
Comisiones netas	10.069	10.287	219	2,17
Actividad seguros	0	645	645	
R. Op. Financieras y dif. de cambio	1.801	2.445	644	35,78
Margen ordinario	33.932	32.739	-1.193	-3,52
Productos no financieros	0	606	606	
Otros result. de explotación	-360	-58	301	-83,84
Gastos explotación	17.130	17.544	413	2,41
Margen explotación	16.442	15.743	-699	-4,25
Pérdidas deterioro	4.670	3.707	-963	-20,61
<i>del que: inv. crediticia</i>	3.438	3.270	-168	-4,89
Dotaciones	2.107	2.144	37	1,74
Result. financieros act. NF	0	-29	-29	
Otros resultados	1.780	1.530	-250	-14,04
Resultado antes impuestos	11.445	11.392	-53	-0,46
Impuestos	2.567	2.415	-152	-5,92
Dot. obligatoria	0	0	0	
Operac. interrumpidas	0	12	12	
Resultado ejercicio	8.878	8.989	111	1,25
Minoría	1.154	756	-397	-34,43
Grupo	7.724	8.232	508	6,58



FUENTE: Banco de España.

partida, en buena medida asimilable a las llamadas dotaciones por insolvencias y riesgo país bajo la CBE 4/1991, se reduce en su importe (que no en su importancia relativa), debido al cambio que, como ya se ha comentado, introduce la nueva Circular en materia de provisión: se pasa de un sistema en el que conviven las provisiones específica, genérica y estadística, a otro en el que desaparece esta última.

Tanto las dotaciones como los resultados financieros de actividades no financieras tienen un efecto limitado en términos de su contribución al bloque final, y por lo tanto, en términos de su aportación al resultado del ejercicio (véase gráfico 57).

Finalmente, el último componente de entre los que contribuyen a explicar la evolución del bloque final son los otros resultados, que se reducen un 16,8%. En la medida en que se trata

de un saldo positivo, y que por tanto se suma al margen de explotación para la obtención del resultado final, su disminución juega en contra de la registrada por las pérdidas por deterioro de activos. No obstante, su impacto ha sido limitado (véase gráfico 57). La reducción de esta partida se debe a que las menores ganancias han superado a las menores pérdidas registradas (véase gráfico 59).

### 3.2 PRINCIPALES DIFERENCIAS ENTRE BANCOS Y CAJAS

El impacto de la introducción de la CBE 4/2004 en términos de la cuenta de pérdidas y ganancias refleja algunas diferencias entre bancos y cajas (véanse cuadros 7 y 8). Así, para el primer grupo de entidades el resultado del ejercicio ha crecido ligeramente (1,3%), mientras que para las cajas se ha reducido un 10,6% (véase gráfico 60). Esta distinta evolución del resultado del ejercicio se debe a que, para las cajas, la disminución en el margen de explotación es más intensa que para los bancos (-10,4%, frente a -4,3%).

El margen de intermediación se ha reducido tanto para bancos como para cajas, pero con más intensidad para los primeros: -6,9%, frente a -2,4%. Esta mayor intensidad en la caída del margen de intermediación viene explicada por la evolución tanto de los productos financieros, que caen más en los bancos, como de los costes financieros, que se incrementan también en mayor medida en los bancos. Por lo tanto, y como pone de manifiesto el gráfico 61, los efectos que explican la caída del margen de intermediación son los mismos para ambos grupos de entidades (disminución de los productos y aumento de los costes financieros), si bien difiere la intensidad de los mismos.

En el caso de los costes financieros, el efecto de considerar la remuneración de las acciones preferentes, que pasan de ser una aplicación del resultado a convertirse en un coste financiero, es mayor para los bancos, en la medida en que estas entidades han venido siendo más activas en la emisión de estos instrumentos financieros. Por su parte, la evolución de los productos financieros es algo distinta en sus componentes entre bancos y cajas, si bien la diferencia es muy reducida. Así, los intereses y rendimientos asimilados se reducen más en las cajas. En la medida en que el efecto del cambio en la contabilización de las comisiones financieras del tipo de las de apertura de los préstamos es previsiblemente mayor para préstamos a más largo plazo, es lógico que la disminución de los intereses y rendimientos asimilados sea algo más intensa para las cajas, ya que este tipo de entidades suelen, en términos relativos, ser más activas que los bancos en la concesión de financiación hipotecaria. Lo anterior queda compensado por el mayor aumento de los rendimientos de los instrumentos de capital que experimentan.

La reducción del margen de intermediación, como se ha señalado, más notable para los bancos (-6,9%) que para las cajas (-2,4%), no se traslada de forma lineal al margen ordinario, sino que este se reduce para los bancos un 3,5%, mientras que para las cajas lo hace un 9,1% (véase gráfico 62). Esto se debe a que, para los bancos, los efectos negativos tanto del margen de intermediación como de los resultados de entidades valoradas por el método de la participación quedan en parte compensados por las mayores contribuciones de la actividad de seguros, de los resultados de operaciones financieras y de las comisiones. Para las cajas, sin embargo, los efectos negativos de la disminución tanto del margen de intermediación (menos intenso que para bancos) como de los resultados de entidades valoradas por el método de la participación no quedan compensados por la evolución de las otras partidas que contribuyen a la generación del margen ordinario. De hecho, la contribución de las compañías de seguros se muestra relativamente marginal, los resultados por operaciones financieras caen un 7,3% (para los bancos se incrementaron un 35,8%) y las comisiones se reducen un 0,4% (para los bancos aumentan un 2,2%). El gráfico 63 pone de manifiesto estas diferencias.

	CBE 4/1991	CBE 4/2004	DIFERENCIA	% DIF. CBE 4/1991
Productos financieros	21.521	21.397	-123	-0,57
Intereses	21.165	20.656	-509	-2,41
Capital	355	741	386	108,58
Costes financieros	8.892	9.072	180	2,02
Margen intermedación	12.628	12.325	-303	-2,40
R. M. participación	2.415	851	-1.564	-64,76
Comisiones netas	3.998	3.981	-17	-0,42
Actividad seguros	0	130	130	
R. Op. Financieras y dif. de cambio	986	913	-72	-7,33
Margen ordinario	20.027	18.201	-1.826	-9,12
Productos no financieros	0	844	844	
Otros result. de explotación	152	628	476	313,39
Gastos explotación	11.290	11.711	421	3,73
Margen explotación	8.889	7.962	-927	-10,43
Pérdidas deterioro	2.135	1.678	-457	-21,42
del que: inv. crediticia	2.097	1.735	-362	-17,28
Dotaciones	801	691	-110	-13,75
Result. financieros act. NF	0	-87	-87	
Otros resultados	711	535	-175	-24,69
Resultado antes impuestos	6.663	6.041	-621	-9,33
Impuestos	1.178	1.139	-39	-3,28
Dot. obligatoria	0	0	0	
Operac. interrumpidas	0	0	0	
Resultado ejercicio	5.485	4.902	-583	-10,62
Minoría	351	220	-131	-37,24
Grupo	5.135	4.682	-452	-8,81

GRÁFICO 60. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO.  
TASA DE VARIACIÓN.  
BANCOS Y CAJAS, DICIEMBRE 2004

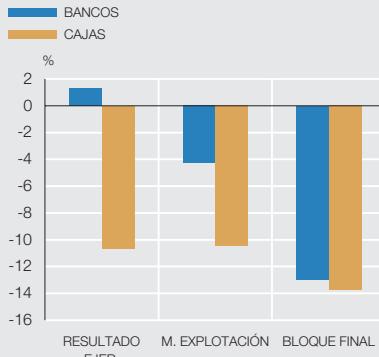
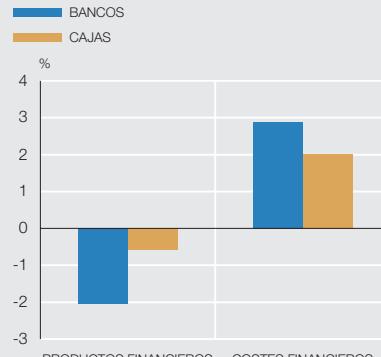


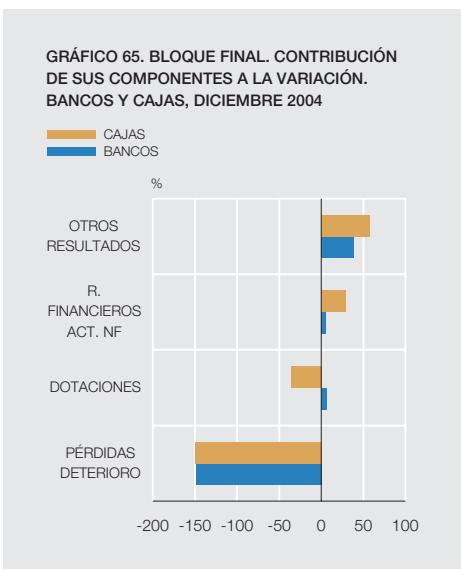
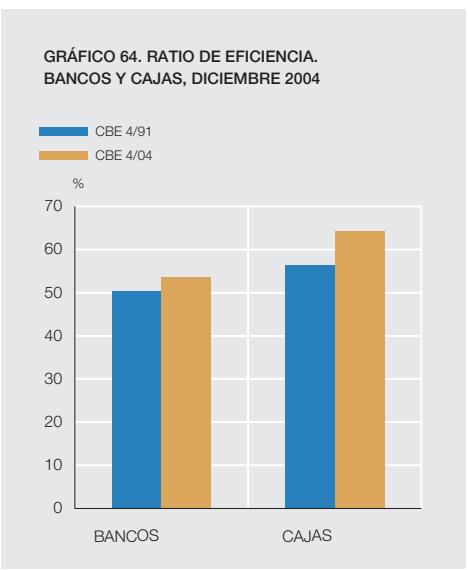
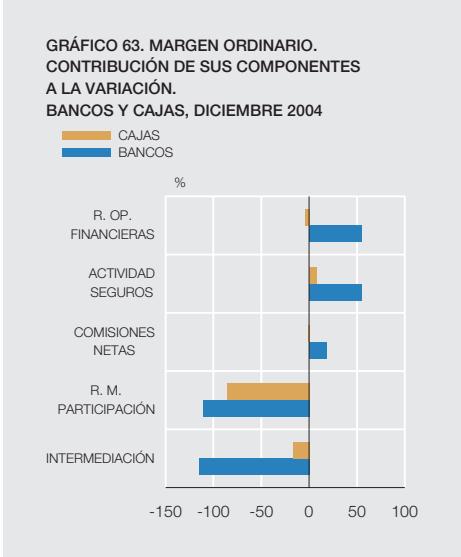
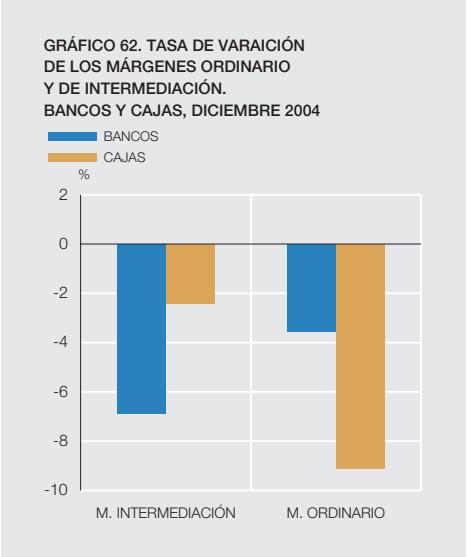
GRÁFICO 61. PRODUCTOS Y COSTES FINANCIEROS. TASA DE VARIACIÓN.  
BANCOS Y CAJAS, DICIEMBRE 2004



FUENTE: Banco de España.

La reducción del margen ordinario se traslada al margen de explotación, si bien para ambos tipos de entidades se intensifica ligeramente: 0,7 puntos porcentuales en bancos, registrando el margen de explotación una disminución del 4,3%; y 1,3 puntos porcentuales para las cajas, conjunto de entidades para las que la caída del margen de explotación se sitúa, como ya se ha anticipado, en el 10,4%.

Los otros resultados de explotación, para los bancos, reducen significativamente su contribución negativa, ya que los productos se han multiplicado por 2. Para las cajas, donde el incremento de los productos es más intenso, multiplicándose casi por 3, los otros resultados de explotación han mostrado un fuerte dinamismo. En ambos casos, la justificación para este incremento se encuentra en el registro en esta partida de las comisiones financieras que compensan costes directos relacionados. La mayor intensidad del incremento para las cajas está



FUENTE: Banco de España.  
NOTA: ANCV: activos no corrientes en vena.

relacionada, probablemente, con la mayor intensidad con la que este grupo de entidades actúa en el mercado de crédito a la clientela (típicamente a largo plazo). De algún modo, es el reflejo de la mayor reducción que se ha observado de los intereses y rendimientos asimilados.

Los gastos de explotación se han incrementado tanto para los bancos como para las cajas, si bien con más intensidad para las segundas (3,7%, frente a 2,4%). Las variaciones de esta partida son moderadas, pero, unidas al descenso del margen ordinario (más intenso en cajas), justifican que la ratio de eficiencia se haya deteriorado con la introducción de la CBE 4/2004. Como se puede deducir habiendo analizado la evolución del numerador y denominador de la ratio, el impacto es más importante para las cajas que para los bancos (véase gráfico 64). Así, para los bancos la ratio de eficiencia pasa del 50,5% al 53,6%, mientras que para las cajas, del 56,4% al 64,3%.

El comportamiento del bloque final de la cuenta de pérdidas y ganancias para bancos y cajas es más parecido. Para los primeros cae un 12,9%, y para las segundas lo hace un 13,7%. El gráfico 65 compara cómo han contribuido a esas variaciones sus distintos componentes, y, como se puede comprobar, el principal responsable son las pérdidas por deterioro, que se reducen en bancos (20,6%) y en cajas (21,4%). No obstante, esta reducción no viene motivada por los mismos factores. Así, mientras que para las cajas los principales elementos explicativos son la reducción de las pérdidas por deterioro asociadas a inversiones crediticias y a los activos financieros disponibles para la venta, para los bancos el mayor factor explicativo es la no amortización del fondo de comercio (véase gráfico 66).

## Anejo Análisis de la ratio de eficiencia

Los datos utilizados en este anejo se obtienen de los estados reservados consolidados, por lo que no se incluye el efecto de las compañías de seguros y de otras entidades no financieras en el perímetro de consolidación. Asimismo, al igual que en el resto de esta nota, se limita el análisis al conjunto de entidades que consolidan.

Las columnas B y C del cuadro A.1 muestran la ratio de eficiencia calculada en diciembre de 2004 bajo los criterios de la CBE 4/2004 y bajo los de la CBE 4/1991, incluso en términos de la presentación. Es decir, no se han utilizado los estados de conciliación. Esto último implica que, bajo los criterios de la CBE 4/1991, el resultado de entidades valoradas por el método de la participación no se considera, en su totalidad. Así, los dividendos cobrados de estas entidades se incluyen en los productos financieros (ajustándose de nuevo por debajo del margen de explotación), mientras que la participación en los resultados que generan se registra por debajo del margen de explotación. Los datos de las columnas B y C indican que la introducción de la nueva Circular habría mantenido básicamente estable la ratio de eficiencia. La razón para ello es que la caída del margen de intermediación queda compensada, en buena medida, por la inclusión bajo la CBE 4/2004 (no bajo la CBE 4/1991) de los resultados de entidades valoradas por el método de la participación.

Ahora bien, cuando se aplican los criterios de presentación de la nueva Circular a los datos obtenidos bajo la CBE 4/1991, y por lo tanto se incluyen los resultados de entidades valoradas por el método de la participación dentro del margen ordinario, la ratio de eficiencia empeora en mayor medida<sup>24</sup> (con independencia de que se considere un ámbito de consolidación distinto; esto es lo que se observa en el gráfico 64). La razón es que, en la medida en que hay entidades que han reclasificado sus asociadas en activos financieros disponibles para la venta, los resultados de entidades valoradas por el método de la participación caen un

RATIO DE EFICIENCIA (cómputo desde los estados consolidados reservados) (a)

CUADRO A.1

	Entidades de depósito			Bancos			Cajas		
	JUNIO 2005		DICIEMBRE 2004	JUNIO 2005		DICIEMBRE 2004	JUNIO 2005		DICIEMBRE 2004
	CBE 4/2004	CBE 4/2004	CBE 4/1991	CBE 4/2004	CBE 4/2004	CBE 4/1991	CBE 4/2004	CBE 4/2004	CBE 4/1991
	A	B	C	A	B	C	A	B	C
Intereses y rendimientos	77.753	60.409	61.648	53.194	37.853	38.957	23.336	21.197	21.309
Rendimientos instrumentos de capital	1.941	1.476	2.918	768	723	1.517	1.162	746	1.389
Intereses y cargas asimiladas	43.769	29.986	28.953	32.333	20.052	19.577	10.960	9.472	8.942
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN	35.925	31.899	35.612	21.628	18.523	20.897	13.538	12.471	13.756
R. entidades valoradas método participación	3.862	2.416	0	2.305	1.296	0	1.547	1.108	0
Comisiones netas	16.272	14.572	14.346	11.675	10.318	10.074	4.383	3.996	4.013
Resultados operaciones financieras	5.314	3.357	2.842	3.658	2.412	1.802	1.608	896	989
MARGEN ORDINARIO	61.372	52.244	52.800	39.266	32.549	32.774	21.076	18.472	18.757
Gastos de explotación	32.848	29.566	29.344	20.604	17.477	17.489	11.620	11.316	11.087
RATIOS DE EFICIENCIA	53,52	56,59	55,58	52,47	53,69	53,36	55,13	61,26	59,11

a. Nótese que los datos de la columna de la CBE 4/1991 (columna C) no coinciden exactamente con los datos que se han venido usando en este trabajo, porque el conjunto de entidades que declaran los estados de conciliación públicos consolidados cambia ligeramente respecto del que declara los estados reservados. En cualquier caso, las diferencias surgidas por este motivo son muy limitadas.

24. Esto también ocurriría si para el cómputo de la ratio de eficiencia bajo la CBE 4/2004 no se consideraran los resultados de entidades valoradas por el método de la participación como integrantes del margen ordinario.

64,5% (véase cuadro 6), por lo que esta partida ya no compensa la reducción que se deriva del margen de intermediación.

Para bancos y cajas, la caída de los resultados de entidades valoradas por el método de la participación es similar (en el entorno del 65%), pero el peso relativo de esta partida es sensiblemente mayor para las cajas (véanse cuadros 7 y 8). Esto explica que la comparación de las columnas B y C del cuadro A.1 indique que, para ambos grupos de entidades, la introducción de la CBE 4/2004 haya tenido un impacto limitado en la ratio de eficiencia, y que, sin embargo, al considerar los criterios de presentación de la CBE 4/2004, y por lo tanto, incluir los resultados de entidades valoradas por el método de la participación, la disminución de la ratio de eficiencia para las cajas sea ligeramente mayor (véase gráfico 64).

Finalmente, y a pesar de que ello queda fuera del ámbito de este trabajo, ya que el análisis se centra en estudiar el impacto de la nueva Circular Contable en una fecha determinada, la columna A muestra que, tanto para las entidades de depósito como para bancos y cajas, desde diciembre de 2004 hasta junio de 2005, con la CBE 4/2004, la ratio de eficiencia ha mejorado sensiblemente. En esta evolución no hay ningún efecto derivado del cambio en la normativa contable, ya que en ambos casos se están aplicando íntegramente los criterios de la CBE 4/2004. No obstante, conviene recordar en este punto que los datos de diciembre de 2004 bajo los criterios de la CBE 4/2004 están reconstruidos, lo que, si bien es un ejercicio útil, no implica que se hayan generado aplicando criterios de gestión.

## ARTÍCULOS PUBLICADOS EN NOTAS DE ESTABILIDAD FINANCIERA

<b>Número 1 – marzo 2002</b>	La provisión para insolvencias en las entidades de crédito. Presente, futuro y pasado <i>Rafael Prado</i>
<b>Número 2 – noviembre 2002</b>	Debida diligencia con la clientela de los bancos <i>Comité de Supervisión Bancaria de Basilea</i>
	Las Cuarenta Recomendaciones <i>Grupo de Acción Financiera sobre el Blanqueo de Capitales</i>
	Directrices globales para la prevención del blanqueo de capitales en actividades de banca privada <i>Grupo Wolfsberg</i>
	El sistema financiero y el blanqueo de capitales <i>Ignacio Palicio Díaz-Faes</i>
<b>Número 3 – julio 2003</b>	El modelo contable IASB. Análisis comparativo con la normativa de las entidades de crédito españolas <i>Jorge Pérez Ramírez</i>
	Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo. La estrategia de la UE en materia de información financiera: el camino a seguir
	Reglamento de aplicación de las IAS en la UE, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de Normas Internacionales de Contabilidad
	Mejora de la transparencia bancaria. Información pública e información supervisora para fomentar sistemas bancarios sólidos y seguros <i>Comité de Supervisión Bancaria de Basilea</i>
	Grupo de Trabajo Multidisciplinar para mejorar la Información Difundida
<b>Número 4 – mayo 2006</b>	Impacto de la Circular Contable 4/2004 sobre el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias de las entidades de depósito españolas <i>Daniel Pérez</i>



## ARTÍCULOS PUBLICADOS EN ESTABILIDAD FINANCIERA

### Número 1 – septiembre 2001

Labor reciente del Comité de Basilea no relacionada con el capital,  
*Danièle Nouy*

Las recomendaciones del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea,  
*Raimundo Poveda Anadón*

Introducción al Pilar 1 de Basilea II,  
*Fernando Vargas*

El Proceso de Revisión Supervisora en las propuestas del Comité de Basilea,  
*Joaquín Gutiérrez García*

Entidades de crédito: transparencia y disciplina de mercado,  
*Anselmo Díaz*

El proceso de revisión de capital en la Unión Europea,  
*Cristina Iglesias-Sarria*

Basilea II: efectos sobre la práctica supervisora,  
*José María Lamamié de Clairac y Francisco Gil Almansa*

El coeficiente de solvencia de las entidades de crédito españolas,  
*Pilar Álvarez Canal*

Capital regulatorio y capital económico: el efecto de la calidad crediticia y del ajuste por vencimiento,  
*Gregorio Moral, Carlos Corcóstegui y Raúl García*

Modelos factoriales de riesgo de crédito: el modelo de Basilea II y sus implicaciones,  
*Carlos Trucharte Artigas y Antonio Marcelo Antuña*

### Número 2 – marzo 2002

Basilea 2: Desarrollos desde la publicación del papel consultivo de enero de 2001,  
*Cristina Iglesias-Sarria y Fernando Vargas*

Capital regulatorio y capital económico: prociclicidad del Nuevo Acuerdo de Capital y análisis de escenarios de crisis,  
*Luis González Mosquera*

Los determinantes del excedente de recursos propios de las entidades españolas,  
*Juan Ayuso, Daniel Pérez y Jesús Saurina*

Dinámica temporal de diferentes definiciones de impago,  
*José Ramón Martínez Resano*

Un sistema de clasificación (*rating*) de acreditados,  
*Carlos Trucharte Artigas y Antonio Marcelo Antuña*

Tratamiento contable de los instrumentos financieros,  
*Anselmo Díaz*

Supervisión del riesgo de liquidez,  
*Bernardo Orsikowsky*

Riesgos en la compensación y liquidación transfronteriza de valores,  
*M.ª Nieves García-Santos*

### Número 3 – noviembre 2002

Indicadores adelantados de crisis y su papel en el análisis económico,  
*Santiago Fernández de Lis y Alicia García Herrero*

Los derivados de crédito,  
*Jorge Pérez Ramírez*

Incorporación de la tecnología de la información a la actividad bancaria en España: la banca por Internet,  
*Javier Delgado y María Jesús Nieto*

Las pequeñas y medianas empresas en el sistema crediticio español y su tratamiento según Basilea II,  
*Jesús Saurina Salas y Carlos Trucharte Artigas*

Estimación de la severidad de una cartera de préstamos hipotecarios,  
*Gregorio Moral Turiel y Raúl García Baena*

Los sistemas de garantía de depósitos como promotores de la estabilidad financiera,  
*Luis Javier García Macarrón*

**Número 4 – mayo 2003**

El marco general de la validación de procedimientos internos en Basilea II: el enfoque IRB,  
*Fernando Vargas*

Ciclo económico y capital regulatorio: evidencia en un sistema de clasificación de acreditados,  
*Carlos Corcóstegui, Luis González Mosquera, Antonio Marcelo y Carlos Trucharte*

Basilea II y la gestión de las entidades financieras: consideraciones estratégicas,  
*Manuel A. Méndez*

La nueva regulación de los conglomerados financieros: cuestiones fundamentales,  
*José Manuel Gómez de Miguel*

El gobierno de las empresas desde la perspectiva del análisis económico,  
*Maria Gutiérrez*

Notas sobre la arquitectura de la regulación, supervisión y estabilidad financiera en Europa,  
*Maria Jesús Nieto y Juan M.ª Peñalosa*

**Número 5 – noviembre 2003**

Algunas claves sobre la contabilidad europea: el nuevo proceso regulador y las nuevas normas,  
*Begoña Giner Inchausti*

La contribución de los sistemas de pagos a la estabilidad financiera. El caso español,  
*Susana Núñez y María Luisa Leyva*

Basilea II: tercer documento consultivo y últimos avances,  
*Linette Field*

El estudio del impacto cuantitativo en España de la propuesta (CP3) de Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea,  
*Cecilia Lozano*

Basilea II: un análisis de los cambios en el enfoque IRB,  
*Jesús Saurina y Carlos Trucharte*

Inversión en el sector financiero de los países emergentes: posibles riesgos y su gestión,  
*Sonsoles Gallego, Alicia García Herrero y Cristina Luna*

El gobierno de la empresa bancaria desde la regulación,  
*Vicente Salas Fumás*

De la función de riesgos: una aproximación a los riesgos del balance,  
*Juan Andrés Yanes y Jesús M. Tarriba Unger*

Especialización crediticia y resultados en la banca europea,  
*Javier Delgado, Daniel Pérez y Vicente Salas*

**Número 6 – mayo 2004**

Indicadores de estabilidad financiera (FSI). Origen, aspectos metodológicos y elaboración para las entidades de depósito españolas,  
*Cristina Luna*

Las pruebas de estrés en los programas de evaluación del sistema financiero,  
*Roberto Blanco Escolar y Alicia García Herrero*

Margen de intermediación de las entidades de depósito,  
*José Cebrián Carrasco*

Implicaciones de Basilea II para América Latina,  
*Andrew Powell*

Perspectivas de rentabilidad de la banca por Internet en Europa,  
*Javier Delgado, Ignacio Hernando y María Jesús Nieto*

Análisis institucional y económico de la nueva Ley Concursal,  
*Esteban van Hemmen Almazor*

**Número 7 – noviembre 2004**

El Nuevo Acuerdo de Capital «Basilea II» y su transposición europea: el proceso y la implementación,  
*Cristina Iglesias-Sarria y Fernando Vargas*

Las Centrales de Riesgos: una herramienta para Basilea II,  
*Carlos Trucharte*

Validación de enfoques IRB para el cálculo del capital mínimo por riesgo de crédito,  
*Gregorio Moral*

Activos financieros en el exterior e indicadores de riesgo,  
*Raquel Lago y Jesús Saurina*

Enfoque regulatorio en un mundo de riesgo no-cero,  
*Joseph Eyre*

Capital regulatorio y capital económico: un análisis de sus determinantes,  
*Abel Elizalde y Rafael Repullo*

Indicadores de riesgo a partir de los resultados contables de las empresas,  
*Sonia Ruano y Vicente Salas*

**Número 8 – mayo 2005**

La perspectiva económica en las normas de información financiera,  
*Jorge Pérez Ramírez*

El Banco de España y la vigilancia de los sistemas de pago,  
*Banco de España*

Evolución en España de las tarjetas como medio de pago (1996-2004),  
*Departamento de Sistemas de Pago del Banco de España*

XBRL, una herramienta para la transparencia y reducción de la carga informativa.  
Los trabajos de la Asociación XBRL España,  
*Manuel Ortega*

La evolución del sistema bancario español desde la perspectiva de los Fondos de Garantía de Depósitos,  
*Isidro Fainé Casas*

Análisis de la dispersión de los tipos de interés de los préstamos y depósitos bancarios,  
*Alfredo Martín Oliver, Vicente Salas Fumás y Jesús Saurina*

Prociclicidad, volatilidad financiera y Basilea II,  
*Emiliano González Mota*

El tratamiento del riesgo operacional en Basilea II,  
*M.ª Ángeles Nieto Giménez-Montesinos*

**Número 9 – noviembre 2005**

El FSAP, un instrumento para la estabilidad y el desarrollo,  
*Ignacio Garrido*

Aspectos críticos en la implantación y validación de modelos internos de riesgo de crédito,  
*Raúl García Baena, Luis González Mosquera y María Oroz García*

Las implicaciones de Solvencia II en el sector asegurador español,  
*Ricardo Lozano Aragüés*

Cooperación en materia de supervisión en la Unión Europea y el papel del Comité de Supervisores Bancarios Europeos (CEBS),  
*Linette Field*

*Hedge funds* y riesgo sistemático: una primera aproximación,  
*M.ª Nieves García Santos*

**Número 10 – mayo 2006**

Ciclo crediticio, riesgo de crédito y regulación prudencial,  
*Gabriel Jiménez y Jesús Saurina*

Un modelo de análisis del riesgo de crédito y su aplicación para realizar una prueba de estrés del sistema financiero mexicano,  
*Javier Márquez Díez-Canedo y Fabricio López-Gallo*

Estimaciones de la EAD para contratos con límites de crédito explícito,  
*Gregorio Moral*

La posición relativa de la banca española en el contexto europeo,  
*Luis Gutiérrez de Rozas*

El gobierno corporativo de las entidades emisoras de valores cotizados en mercados oficiales. Un resumen del  
Informe Anual del ejercicio 2004,  
*Paulino García Suárez*

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### *Estudios e informes*

#### PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Boletín Económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)  
Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)  
Informe Anual (ediciones en español e inglés)  
Memoria de Actividades de Investigación (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria del Servicio de Reclamaciones (anual)  
Mercado de Deuda Pública (anual)

#### NO PERIÓDICOS

Central de Balances: estudios de encargo  
Notas de Estabilidad Financiera

#### ESTUDIOS ECONÓMICOS

- 55 ISABEL ARGIMÓN MAZA: El comportamiento del ahorro y su composición: evidencia empírica para algunos países de la Unión Europea (1996).
- 56 JUAN AYUSO HUERTAS: Riesgo cambiario y riesgo de tipo de interés bajo regímenes alternativos de tipo de cambio (1996).
- 57 OLYMPIA BOVER, MANUEL ARELLANO Y SAMUEL BENTOLILA: Duración del desempleo, duración de las prestaciones y ciclo económico (1996). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 58 JOSÉ MARÍN ARCAS: Efectos estabilizadores de la política fiscal. Tomos I y II (1997). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 59 JOSÉ LUIS ESCRIVÁ, IGNACIO FUENTES, FERNANDO GUTIÉRREZ Y M.<sup>a</sup> TERESA SASTRE: El sistema bancario español ante la Unión Monetaria Europea (1997).
- 60 ANA BUISÁN Y ESTHER GORDO: El sector exterior en España (1997).
- 61 ÁNGEL ESTRADA, FRANCISCO DE CASTRO, IGNACIO HERNANDO Y JAVIER VALLÉS: La inversión en España (1997).
- 62 ENRIQUE ALBEROLA ILA: España en la Unión Monetaria. Una aproximación a sus costes y beneficios (1998).
- 63 GABRIEL QUIRÓS (coordinador): Mercado español de deuda pública. Tomos I y II (1998).
- 64 FERNANDO C. BALLABRIGA, LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Un modelo macroeconómico BVAR para la economía española: metodología y resultados (1998). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 65 ÁNGEL ESTRADA Y ANA BUISÁN: El gasto de las familias en España (1999).
- 66 ROBERTO BLANCO ESCOLAR: El mercado español de renta variable. Análisis de la liquidez e influencia del mercado de derivados (1999).
- 67 JUAN AYUSO, IGNACIO FUENTES, JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY: El mercado monetario español en la Unión Monetaria (1999).
- 68 ISABEL ARGIMÓN, ÁNGEL LUIS GÓMEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y FRANCISCO MARTÍ: El sector de las Administraciones Públicas en España (1999).
- 69 JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO Y J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Assessing the benefits of price stability: The international experience (2000).
- 70 OLYMPIA BOVER Y MARIO IZQUIERDO: Ajustes de calidad en los precios: métodos hedónicos y consecuencias para la Contabilidad Nacional (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 71 MARIO IZQUIERDO Y M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 72 MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 73 OLYMPIA BOVER Y PILAR VELILLA: Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 74 MARIO IZQUIERDO Y M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número).
- 75 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Empresa pública, privatización y eficiencia (2004).

**Nota:** La relación completa de cada serie figura en el Catálogo de Publicaciones.

Todas las publicaciones están disponibles en formato electrónico, con excepción de las publicaciones estadísticas, Ediciones varias y Textos de la División de Desarrollo de Recursos Humanos.

- 76 FRANCISCO DE CASTRO FERNÁNDEZ: Una evaluación macroeconómica de la política fiscal en España (2005).

#### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 28 BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Fraude y administración fiscal en Castilla. La Comisión de Millones (1632-1658): Poder fiscal y privilegio jurídico-político (1994).
- 29 PEDRO TEDDE Y CARLOS MARÍCHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. I: España y México (1994).
- 30 PEDRO TEDDE Y CARLOS MARÍCHAL (coords.): La formación de los bancos centrales en España y América Latina (siglos XIX y XX). Vol. II: Suramérica y el Caribe (1994).
- 31 BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Reforma y fraude fiscal en el reinado de Carlos II. La Sala de Millones (1658-1700) (1995).
- 32 SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. I: Recursos y sectores productivos (1995).
- 33 FERNANDO SERRANO MANGAS: Vellón y metales preciosos en la Corte del Rey de España (1618-1668) (1996).
- 34 ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).
- 35 M.<sup>a</sup> GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).
- 36 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997).
- 37 EVA PARDOS MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998).
- 38 ELENA MARÍA GARCÍA GUERRA: Las acuñaciones de moneda de vellón durante el reinado de Felipe III (1999).
- 39 MIGUEL ÁNGEL BRINGAS GUTIÉRREZ: La productividad de los factores en la agricultura española (1752-1935) (2000).
- 40 ANA CRESPO SOLANA: El comercio marítimo entre Ámsterdam y Cádiz (1713-1778) (2000).
- 41 LLUIS CASTAÑEDA: El Banco de España (1874-1900). La red de sucursales y los nuevos servicios financieros (2001).
- 42 SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. II: Finanzas y renta nacional (2002).
- 43 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: El sector exterior durante la autarquía. Una reconstrucción de las balanzas de pagos de España, 1940-1958. Edición revisada (2003).
- 44 INÉS ROLDÁN DE MONTAUD: La banca de emisión en Cuba (1856-1898) (2004).
- 45 ALFONSO HERRANZ LONCÁN: La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935 (2004).
- 46 MARGARITA EVA RODRÍGUEZ GARCÍA: Compañías privilegiadas de comercio con América y cambio político (1706-1765) (2005).
- 47 MARÍA CONCEPCIÓN GARCÍA-IGLESIAS SOTO: Ventajas y riesgos del patrón oro para la economía española (1850-1913) (2005).
- 48 JAVIER PUEYO SÁNCHEZ: El comportamiento de la gran banca en España, 1921-1974 (2006).

#### DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 0529 TERESA SASTRE Y JOSÉ LUIS FERNÁNDEZ-SÁNCHEZ: Un modelo empírico de las decisiones de gasto de las familias españolas.
- 0530 ALFREDO MARTÍN-OLIVER, VICENTE SALAS-FUMÁS Y JESÚS SAURINA: A test of the law of one price in retail banking.
- 0531 GABRIEL JIMÉNEZ Y JESÚS SAURINA: Credit cycles, credit risk and prudential regulation.
- 0532 BEATRIZ DE-BLAS-PÉREZ: Exchange rate dynamics in economies with portfolio rigidities.
- 0533 ÓSCAR J. ARCE: Reflections on fiscalist divergent price-paths.
- 0534 M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA Y MIGUEL PÉREZ: Diferencias en la evolución de los precios de los alimentos frescos por tipo de establecimiento. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 0535 JOSÉ MANUEL MARQUÉS, FERNANDO NIETO Y ANA DEL RÍO: Una aproximación a los determinantes de la financiación de las sociedades no financieras en España.
- 0536 S. FABIANI, M. DRUANT, I. HERNANDO, C. KWAPIŁ, B. LANDAU, C. LOUPIAS, F. MARTINS, T. MATHÄ, R. SABBATINI, H. STAHL Y A. STOKMAN: The pricing behaviour of firms in the euro area: new survey evidence.
- 0537 LUIS J. ÁLVAREZ E I. HERNANDO: The price setting behaviour of Spanish firms: evidence from survey data.
- 0538 JOSÉ MANUEL CAMPA, LINDA S. GOLDBERG Y JOSÉ M. GONZÁLEZ MÍNGUEZ: Exchange-rate pass-through to import prices in the euro area.
- 0539 RAQUEL LAGO-GONZÁLEZ Y VICENTE SALAS-FUMÁS: Market power and bank interest rate adjustments.
- 0540 FERNANDO RESTOY Y ROSA RODRÍGUEZ: Can fundamentals explain cross-country correlations of asset returns?
- 0541 FRANCISCO ALONSO Y ROBERTO BLANCO: Is the volatility of the EONIA transmitted to longer-term euro money market interest rates?
- 0542 LUIS J. ÁLVAREZ, EMMANUEL DHYNE, MARCO M. HOEBERICTHS, CLAUDIA KWAPIŁ, HERVÉ LE BIHAN, PATRICK LÜNNEMANN, FERNANDO MARTINS, ROBERTO SABBATINI, HARALD STAHL, PHILIP VERMEULEN Y JOUKO VILMUNEN: Sticky prices in the euro area: a summary of new micro evidence.

- 0601 ARTURO GALINDO, ALEJANDRO IZQUIERDO Y JOSÉ MANUEL MONTERO: Real exchange rates, dollarization and industrial employment in Latin America.
- 0602 JUAN A. ROJAS Y CARLOS URRUTIA: Social security reform with uninsurable income risk and endogenous borrowing constraints.
- 0603 CRISTINA BARCELÓ: Housing tenure and labour mobility: a comparison across European countries.
- 0604 FRANCISCO DE CASTRO Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: The economic effects of exogenous fiscal shocks in Spain: a SVAR approach.
- 0605 RICARDO GIMENO Y CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL: The interaction between house prices and loans for house purchase. The Spanish case.
- 0606 JAVIER DELGADO, VICENTE SALAS Y JESÚS SAURINA: The joint size and ownership specialization in banks' lending.
- 0607 ÓSCAR J. ARCE: Speculative hyperinflations: when can we rule them out?
- 0608 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA Y SERGIO PUENTE: Business demography in Spain: determinants of firm survival.
- 0609 JUAN AYUSO Y FERNANDO RESTOY: House prices and rents in Spain: Does the discount factor matter?
- 0610 ÓSCAR J. ARCE Y J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: House prices, rents, and interest rates under collateral constraints.
- 0611 ENRIQUE ALBEROLA Y JOSÉ MANUEL MONTERO: Debt sustainability and procyclical fiscal policies in Latin America.
- 0612 GABRIEL JIMÉNEZ, VICENTE SALAS Y JESÚS SAURINA: Credit market competition, collateral and firms' finance.
- 0613 ÁNGEL GAVILÁN: Wage inequality, segregation by skill and the price of capital in an assignment model.
- 0614 DANIEL PÉREZ, VICENTE SALAS Y JESÚS SAURINA: Earnings and capital management in alternative loan loss provision regulatory regimes.
- 0615 MARIO IZQUIERDO Y AITOR LACUESTA: Wage inequality in Spain: recent developments.
- 0616 K. C. FUNG, ALICIA GARCÍA-HERRERO, HITOMI LIZAKA Y ALAN SIU: Hard or soft? Institutional reforms and infrastructure spending as determinants of foreign direct investment in China.
- 0617 JAVIER DÍAZ-CASSOU, ALICIA GARCÍA-HERRERO Y LUIS MOLINA: What kind of capital flows does the IMF catalyze and when?
- 0618 SERGIO PUENTE: Dynamic stability in repeated games.
- 0619 FEDERICO RAVENNA: Vector autoregressions and reduced form representations of DSGE models.
- 0620 AITOR LACUESTA: Emigration and human capital: who leaves, who comes back and what difference does it make?
- 0621 ENRIQUE ALBEROLA Y RODRIGO CÉSAR SALVADO: Banks, remittances and financial deepening in receiving countries. A model.
- 0622 SONIA RUANO Y VICENTE SALAS: Morosidad de la deuda empresarial bancaria en España, 1992-2003.
- 0623 JUAN AYUSO Y JORGE MARTÍNEZ: Assessing banking competition: an application to the Spanish market for (quality-changing) deposits.
- 0624 IGNACIO HERNANDO Y MARÍA J. NIETO: Is the Internet delivery channel changing banks' performance? The case of Spanish banks.
- 0625 JUAN F. JIMENO, ESTHER MORAL Y LORENA SAIZ: Structural breaks in labor productivity growth: the United States vs. the European Union.
- 0626 CRISTINA BARCELÓ: A Q-model of labour demand.
- 0627 JOSEP M. VILARRUBIA: Neighborhood effects in economic growth.

#### DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0408 GIANLUCA CAPORELLO Y AGUSTÍN MARAVALL: Program TSW. Revised manual version May 2004.
- 0409 OLYMPIA BOVER: Encuesta financiera de las familias españolas (EFF): descripción y métodos de la encuesta de 2002. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 0410 MANUEL ARELLANO, SAMUEL BENTOLILA Y OLYMPIA BOVER: Paro y prestaciones: nuevos resultados para España.
- 0501 JOSÉ RAMÓN MARTÍNEZ-RESANO: Size and heterogeneity matter. A microstructure-based analysis of regulation of secondary markets for government bonds.
- 0502 ALICIA GARCÍA HERRERO, SERGIO GAVILÁ Y DANIEL SANTABÁRBARA: China's banking reform: an assessment of its evolution and possible impact.
- 0503 ANA BUISÁN, DAVID LEARMONTH Y MARÍA SEBASTIÁ-BARRIEL: An industry approach to understanding export performance: stylised facts and empirical estimation.
- 0504 ANA BUISÁN Y FERNANDO RESTOY: Cross-country macroeconomic heterogeneity in EMU.
- 0505 JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: Una larga fase de expansión de la economía española.
- 0506 VÍCTOR GARCÍA-VAQUERO Y JORGE MARTÍNEZ: Fiscalidad de la vivienda en España.
- 0507 JAIME CARUANA: Monetary policy, financial stability and asset prices.
- 0601 JUAN F. JIMENO, JUAN A. ROJAS AND SERGIO PUENTE: Modelling the impact of aging on Social Security expenditures.
- 0602 PABLO MARTÍN-ACEÑA: La Banque de France, la BRI et la création du Service des Études de la Banque d'Espagne au début des années 1930.
- 0603 CRISTINA BARCELÓ: Imputation of the 2002 wave of the Spanish Survey of Household Finances (EFF).
- 0604 RAFAEL GÓMEZ Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: The importance of being mature: The effect of demographic maturation on global per-capita income.
- 0605 JUAN RUIZ Y JOSEP VILARRUBIA: Canales de reciclaje internacional de los petrodólares.
- 0606 ALICIA GARCÍA-HERRERO Y SERGIO GAVILÁ: Posible impacto de Basilea II en los países emergentes.

## EDICIONES VARIAS<sup>1</sup>

RAMÓN SANTILLÁN: Memorias (1808-1856) (1996) (\*\*).

BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): La política monetaria y la inflación en España (1997) (\*).

BANCO DE ESPAÑA: La Unión Monetaria Europea: cuestiones fundamentales (1997). 3,01 €.

TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 28,13 €.

JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA, JOSÉ VIÑALS Y FERNANDO GUTIÉRREZ (Ed.): Monetary policy and inflation in Spain (1998) (\*\*).

VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 5,31 €.

PEDRO TEDDE DE LORCA: El Banco de San Fernando (1829-1856) (1999) (\*).

BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 12,02 €.

PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 9,02 €.

TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 9,38 €.

VICTORIA PATXOT Y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 5,31 €.

BANCO DE ESPAÑA: El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta (2001). 45 €.

BANCO DE ESPAÑA: El Banco de España y la introducción del euro (2002). Ejemplar gratuito.

BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1940-2001 (2004). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)

NIGEL GLENDINNING Y JOSÉ MIGUEL MEDRANO: Goya y el Banco Nacional de San Carlos (2005). Edición en cartón: 30 €; edición en rústica: 22 €.

BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): El análisis de la economía española (2005) (\*). (Ediciones en español e inglés.)

BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1874-1939 (2005). 30 €.

JOSÉ MARÍA VIÑUELA, PEDRO NAVASCUÉS Y RAFAEL MONEO: El Edificio del Banco de España (2006). 25 €.

BANCO DE ESPAÑA: 150 años de historia del Banco de España, 1856-2006 (2006). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)

BANCO DE ESPAÑA: Secretaría General. Legislación de Entidades de Crédito. 5.<sup>a</sup> ed. (2006) (\*\*\*\*).

## Difusión estadística

Boletín de Operaciones (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

Boletín Estadístico (mensual)

Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras (monografía anual)

Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (anual)

## Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito<sup>2</sup>

Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)

Registros de Entidades (anual) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

## Formación

BANCO DE ESPAÑA: Cálculo mercantil (con ejercicios resueltos).

PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo I) (1999).

PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo II) (1998).

JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (2001).

JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (ejercicios resueltos) (1994).

UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.

LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

## PUBLICACIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

Informe Anual  
Boletín Mensual  
Otras publicaciones

1. Todas las publicaciones las distribuye el Banco de España, excepto las señaladas con (\*), (\*\*), (\*\*\*) o (\*\*\*\*), que las distribuyen, respectivamente, Alianza Editorial, Editorial Tecnos, Macmillan (Londres) y Thomson-Aranzadi. Los precios indicados incluyen el 4% de IVA. 2. Solo disponible en el sitio web del Banco de España hasta su incorporación a la publicación *Circulares del Banco de España. Recopilación*.

<b>BANCO DE ESPAÑA</b>	Unidad de Publicaciones Alcalá, 522; 28027 Madrid Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488 correo electrónico: <a href="mailto:publicaciones@bde.es">publicaciones@bde.es</a> <a href="http://www.bde.es">www.bde.es</a>
------------------------	---