

Durante los últimos meses se ha observado una mejoría en la percepción de los inversores sobre la situación de las instituciones crediticias europeas, lo que ha tenido su reflejo en un descenso de

la volatilidad en los mercados de valores bancarios (véase recuadro 2 de este Informe), en una caída de las primas de riesgo y en la recuperación de las cotizaciones bursátiles.

Gráfico 1
PRIMAS DE RIESGO DE BANCOS Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS EN LA ZONA DEL EURO (CDS A CINCO AÑOS) (a)



Gráfico 2
PRIMAS DE RIESGO BANCARIAS POR PAÍSES (CDS A CINCO AÑOS) (b)

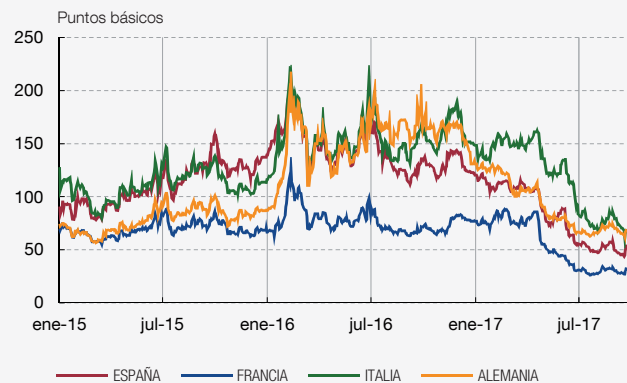


Gráfico 3
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES BURSÁTILES GENERAL Y BANCARIO EN LA ZONA DEL EURO (c)



Gráfico 4
EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES BURSÁTILES BANCARIOS (c)

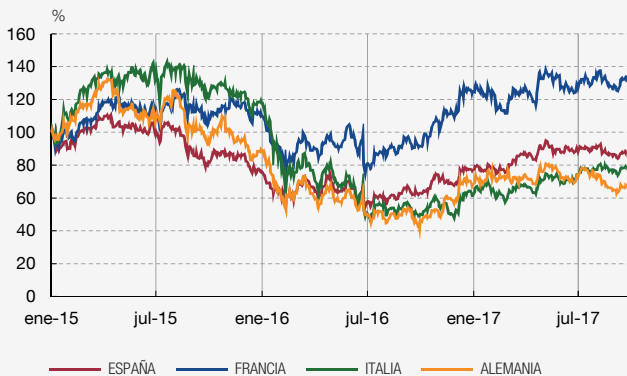


Gráfico 5
COSTE DE FINANCIACIÓN DE LA DEUDA SÉNIOR (d)

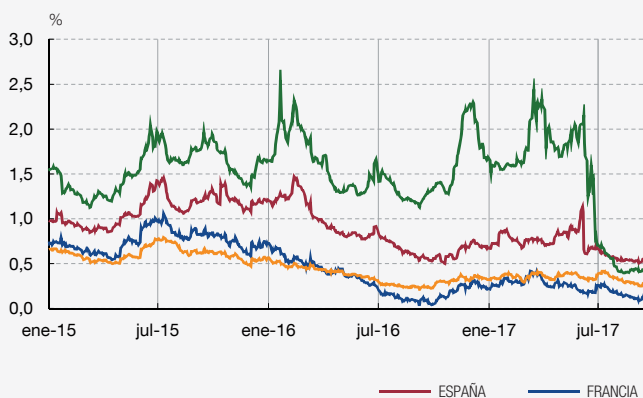
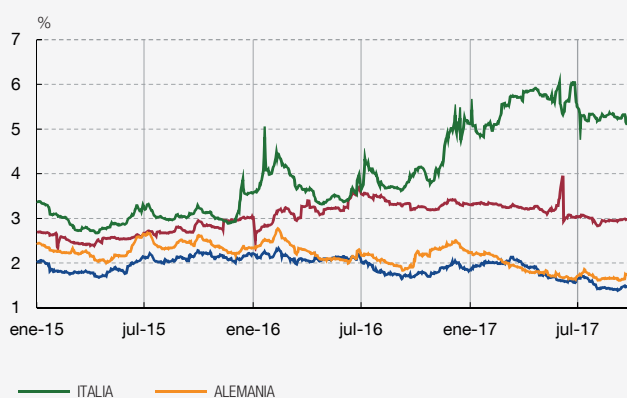


Gráfico 6
COSTE DE FINANCIACIÓN DE LA DEUDA SUBORDINADA (d)



FUENTES: Banco de España y Datastream.

- a Media ponderada por PIB de Alemania, Austria, Bélgica, España, Francia, Grecia, Holanda, Italia, Irlanda y Portugal.
- b Para cada país se ha hecho la media ponderada por capitalización bursátil de los CDS a cinco años de los principales bancos cotizados.
- c Para cada país se ha hecho la media ponderada por capitalización bursátil de las cotizaciones de las acciones de los principales bancos cotizados.
- d Para cada país se ha hecho la media ponderada por volumen de emisión de las rentabilidades de los bonos de los principales bancos cotizados.

En los mercados de renta fija, las primas de riesgo crediticio de los bancos europeos, medidas a través de los CDS a cinco años sobre la deuda sénior, han experimentado una notable reducción desde principios de año, sin apenas altibajos, lo que ha contribuido al estrechamiento de la brecha que vienen presentando con respecto a los CDS de las sociedades no financieras desde 2010 (véase gráfico 1). Este descenso de las primas de riesgo bancarias las ha situado en el tercer trimestre, en promedio, por debajo de los 80 puntos básicos (pb), alcanzando niveles que no se observaban desde mediados de 2008, si bien son todavía superiores a los del período previo al comienzo de la crisis. Esta dinámica se ha extendido a la mayoría de los países de la zona del euro (véase gráfico 2).

Por su parte, en los mercados bursátiles, en un contexto general de baja volatilidad, los precios de las acciones bancarias han crecido, desde primeros de año, en mayor medida que el conjunto de los índices europeos, aunque en los últimos meses su evolución ha sido algo peor (véanse gráficos 3 y 4).

La percepción más favorable de los mercados sobre los bancos europeos se ha producido en un contexto de mejora de las perspectivas macroeconómicas y de la situación financiera de las entidades. Así, el fortalecimiento de la economía de la zona del euro, que se encuentra en su quinto año consecutivo de crecimiento, y el aumento en los niveles de capital y liquidez de los bancos, junto con la mejora de la calidad de sus activos, han contribuido a que

los inversores tengan unas perspectivas más positivas acerca de la banca europea.

Esta evolución no se ha visto alterada por la liquidación y reestructuración de algunas entidades europeas en los meses centrales del año, de modo que no se han producido dinámicas de contagio reseñable hacia otros activos, ni de renta fija ni de renta variable. La estabilidad que han mostrado los mercados financieros ante noticias potencialmente negativas contrasta con lo ocurrido en el pasado. Así, en episodios anteriores (como los de febrero de 2016, cuando surgieron dudas acerca de la capacidad de alguna entidad para hacer frente al pago de los cupones de sus pasivos contingentes convertibles o CoCos), emergieron turbulencias en los mercados de valores que se reflejaron en incrementos de volatilidad, repuntes de las primas de riesgo y caídas significativas de las cotizaciones.

La menor percepción de riesgo por parte de los inversores se ha traducido en una bajada de los costes de financiación de los bancos en los mercados en el tercer trimestre. Así, los tipos de interés de la deuda sénior se han reducido a lo largo del año, hasta situarse en niveles históricamente bajos (véase gráfico 5). Por su parte, la rentabilidad de la deuda subordinada, que es la que potencialmente absorbería las pérdidas si estas superaran el capital de la entidad, también se ha reducido de manera apreciable en la mayoría de las principales jurisdicciones del área (véase gráfico 6).