

**INFORME DE ESTABILIDAD
FINANCIERA**

05/2013

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema



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

© Banco de España, Madrid, 2013

ISSN: 1698-871X (edición electrónica)

SÍMBOLOS Y ABREVIATURAS (*)

€:	Euro(s)
AAPP:	Administraciones Públicas
AFDV:	Activos financieros disponibles para la venta
AIAF:	Asociación de Intermediarios de Activos Financieros
APR:	Activos ponderados por riesgo
ASR:	Activos en suspenso regularizados
AT:	Activos totales
ATM:	Activos totales medios
B:	Bancos
BCBS:	Basel Committee on Banking Supervision (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea)
BCE:	Banco Central Europeo
BIS:	Bank for International Settlements (Banco de Pagos Internacionales)
BME:	Bolsas y Mercados Españoles
C:	Consolidado
CA:	Cajas de ahorros
CBBE:	Central de Balances del Banco de España
CBE:	Circular del Banco de España
CC:	Cooperativas de crédito
CDO:	<i>Collateralized Debt Obligation</i> (obligación de deuda garantizada)
CDS:	<i>Credit Default Swaps</i> (permuta de incumplimiento crediticio)
CEBS:	Committee of European Banking Supervisors (Comité Europeo de Supervisores Bancarios)
CEIOPS:	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (Comité Europeo de Supervisores de Seguros y Fondos de Pensiones)
CIR:	Central de Información de Riesgos del Banco de España
CLO:	<i>Collateralized Loan Obligation</i> (obligación con garantía prendaria)
CNMV:	Comisión Nacional del Mercado de Valores
DGSyFP:	Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones
DI:	Datos de los estados individuales
EC:	Entidades de crédito
ED:	Entidades de depósito
EEUU:	Estados Unidos de América
EFC:	Establecimientos financieros de crédito
FASB:	Financial Accounting Standards Board
FIM:	Fondos de inversión inmobiliaria
FMI:	Fondo Monetario Internacional
FMM:	Fondos del mercado monetario
FSA:	Financial Services Authority
FSAP:	<i>Financial System Assessment Program</i>
FTA:	Fondos de titulización de activos
FTH:	Fondos de titulización hipotecaria
IAS:	<i>International Accounting Standards</i>
IASB:	International Accounting Standards Board
ICO:	Instituto de Crédito Oficial
IEF:	<i>Informe de Estabilidad Financiera</i>
IFRS:	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IIC:	Instituciones de inversión colectiva
INE:	Instituto Nacional de Estadística
ISDA:	International Swaps and Derivatives Association
ISFLSH:	Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares
LGD:	<i>Lost Given Default</i> (pérdida en caso de impago)
LTV:	<i>Loan to value</i> (cociente entre el valor del préstamo y el de la garantía)
m:	Millones
ME:	Margen de explotación
MEFF:	Mercado Español de Futuros y Opciones
MI:	Margen de intermediación
MiFID:	<i>Markets in Financial Instruments Directive</i> (Directiva relativa a mercados de instrumentos financieros)
mm:	Miles de millones
MO:	Margen ordinario
NIC:	Normas Internacionales de Contabilidad
NIIF:	Normas Internacionales de Información Financiera
OMC:	Organización Mundial del Comercio

(*) La última versión de las notas explicativas y del glosario puede verse en el *Informe de Estabilidad Financiera* de noviembre de 2006.

OTC:	<i>Over the counter</i> (mercados no regulados)
pb:	Puntos básicos
PD:	<i>Probability of Default</i> (probabilidad de impago)
PER:	<i>Price Earnings Ratio</i> (relación entre el precio o valor y los beneficios)
PIB:	Producto interior bruto
pp:	Puntos porcentuales
RBD:	Renta bruta disponible
RDL:	Real Decreto Ley
ROA:	<i>Return on Assets</i> (rentabilidad del activo)
ROE:	<i>Return on Equity</i> (rentabilidad de los recursos propios)
RSPR:	Sector privado residente sin entidades de crédito
SIMCAV:	Sociedad de inversión mobiliaria de capital variable
SPV:	<i>Special Purpose Vehicle</i> (sociedad instrumental)
TARP:	<i>Trouble Assets Relief Program</i> (Programa del Gobierno de Estados Unidos de compra de activos)
T. Var.:	Tasa de variación
UE:	Unión Europea
UEM:	Unión Económica y Monetaria
VAB:	Valor añadido bruto
VABpm:	Valor añadido bruto a precios de mercado
VaR:	<i>Value at Risk</i> (valor en riesgo)

ÍNDICE

RESUMEN 11

1 RIESGOS
MACROECONÓMICOS
Y MERCADOS
FINANCIEROS 15

2 ENTIDADES
DE DEPÓSITO 21

2.1 Evolución de los riesgos bancarios 21
2.2 Rentabilidad 41
2.3 Solvencia 47

3 OTROS ASUNTOS 53

3.1 Situación actual respecto del supervisor bancario único 53
3.2 Actuaciones recientes de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) 54
3.3 Avances en materia de transparencia en el sector bancario español 56

RESUMEN

Entre mayo y mediados de julio de 2012 la tensión en los mercados financieros se recrudeció notablemente. Este aumento de las tensiones financieras vino en gran parte causado por la crisis de credibilidad del euro y por las especulaciones sobre la posibilidad de una salida de Grecia de la Unión Monetaria, cuestiones que afectaron a la estabilidad financiera del área y con más intensidad en las economías de algunos de los Estados miembros, España entre ellos. La segunda mitad de 2012 se caracterizó por una mejoría generalizada y progresiva en los mercados financieros, que se inició con el anuncio del Banco Central Europeo (BCE) de que la institución haría lo que fuera preciso para preservar el euro, y con el anuncio de 2 de agosto del Consejo del BCE de la creación de un nuevo programa de compras ilimitadas de deuda pública en los mercados secundarios sujeto a ciertas condiciones. En el área del euro también han sido factores positivos los avances relativos al Mecanismo Único de Supervisión, así como los acuerdos relativos al programa de asistencia a Grecia y el cumplimiento de los programas de Irlanda y de Portugal. Fuera de la zona del euro, resultaron aspectos favorables la moderación de la incertidumbre relativa al precipicio fiscal en Estados Unidos, si bien el acuerdo alcanzado en enero no disipó totalmente la incertidumbre por su carácter parcial, y el giro expansivo de las políticas monetarias en algunos países, en especial en Japón.

Pese a esta evolución favorable de los mercados financieros, la incertidumbre sigue siendo elevada y se han producido episodios de tensión, como los ocurridos tras las elecciones generales en Italia o durante las negociaciones de un programa financiero para Chipre. Persisten también incertidumbres ligadas a la evolución económica.

En España, en el ejercicio 2012 se llevaron a cabo medidas de política económica en los ámbitos estructural, presupuestario y bancario, que también contribuyeron a la mejoría de las condiciones de financiación de nuestra economía. En el ámbito bancario, las medidas introducidas tenían por objeto la reordenación, recapitalización y reestructuración del sector bancario español.

A comienzos de 2012 se aprobaron los reales decretos leyes 2/2012 y 18/2012, con el objetivo de aumentar, de manera extraordinaria, los requerimientos de provisiones para la cobertura del deterioro de los activos vinculados a la actividad inmobiliaria que mantenían en sus balances las entidades españolas. En el mes de junio, dos consultores externos, actuando de forma independiente, realizaron una prueba de resistencia, cuyos resultados se dieron a conocer el 21 de ese mes, y que evaluaba las necesidades de capital del sector bancario en su conjunto. Esta prueba agregada, que permitió acotar las necesidades de capital para el sector bancario español, fue seguida por una revisión detallada de la calidad de los activos, entidad a entidad, que llevaron a cabo las cuatro principales firmas de auditoría que operan en España, y una prueba de resistencia, también entidad a entidad, que desarrolló uno de los consultores externos que habían participado en la prueba de resistencia agregada. Los resultados de los ejercicios entidad a entidad, publicados el 28 de septiembre, permitieron conocer las necesidades de capital para cada entidad. Las pruebas se realizaron de un modo muy estricto, por la granularidad de los datos empleados, por la severidad del escenario macroeconómico y por la participación muy activa de las autoridades internacionales en su gobernanza.

Las autoridades internacionales participaron en la gobernanza de las pruebas de resistencia de forma muy activa, porque en paralelo al desarrollo de estas pruebas, el 20 de julio,

se firmó un Memorando de Entendimiento (MoU) sobre condiciones de política sectorial financiera que recogía un compromiso de asistencia financiera externa de hasta 100.000 millones de euros (m€). El MoU, además de requerir la determinación de las necesidades de capital entidad a entidad mediante un proceso de revisión de la calidad de los activos y pruebas de resistencia, acordaba la recapitalización, reestructuración y/o resolución de los bancos menos viables, que dependía de los planes que abordaran las necesidades de capital detectadas mediante las mencionadas pruebas de resistencia y que incluían ejercicios de reparto de la carga entre accionistas y tenedores de instrumentos híbridos, así como el traspaso de activos inmobiliarios por parte de los bancos que recibieran ayudas públicas a un sociedad de gestión de activos (Sareb) que habría de crearse a tal efecto.

Durante los últimos meses de 2012 y los primeros de 2013 se han ido cumpliendo los hitos acordados en el MoU relativos a estos ámbitos. Asimismo, el MoU incluía también un amplio conjunto de reformas, que se han puesto en marcha siguiendo el calendario de implementación acordado. Entre las más significativas de entre el conjunto de medidas acordadas, destacan las reformas legislativas que han introducido un reforzado marco para la resolución y recuperación de entidades bancarias, mejoras en el ámbito de la transparencia, requiriendo a las entidades la publicación de información sobre su exposición al sector inmobiliario y datos de refinanciaciones, la reforma de las cajas de ahorros y el requisito legal de un ratio de capital principal mínima del 9% para todas las entidades españolas.

Todas estas medidas comentadas en los párrafos anteriores han impactado de forma diversa en el balance, en las cuentas de resultados y en la solvencia de las entidades españolas. Por ello, su análisis exige un esfuerzo adicional respecto de informes anteriores. No obstante, la información contenida en este Informe puede facilitar la comprensión del impacto de dichas medidas.

En lo que afecta al desempeño de las principales variables del sector, el crédito al sector privado residente en los negocios en España sigue contrayéndose, situación que es relativamente generalizada para hogares y sociedades no financieras, y dentro de estas últimas, para las diferentes ramas de actividad y clases de empresa en función de su tamaño. La coyuntura económica actual no solo reduce la calidad crediticia de las empresas y de las familias, sino que también disminuye la demanda de financiación de estos colectivos. A ello se añade la necesidad de aminorar el apalancamiento del sector privado, pero también las dificultades que aún afrontan las entidades financieras para acudir a los mercados de financiación.

Los activos dudosos del crédito al sector privado, más allá de su reducción derivada de los traspasos de las entidades a la Sareb, han seguido aumentando, lo que, unido a la reducción del crédito, explica incrementos en las ratios de morosidad, tanto para las familias como para las empresas no financieras. En un entorno macroeconómico como el que se espera para el ejercicio en curso, cabe esperar que la morosidad bancaria siga en aumento. No obstante, la situación es diferente a la del año 2012, porque las provisiones realizadas como consecuencia de los reales decretos leyes, las pruebas de resistencia y los traspasos a la Sareb acotan las incertidumbres y el impacto sobre la solvencia del aumento de la morosidad.

En este sentido, el Banco de España ha realizado ejercicios retrospectivos y prospectivos que comparan, para diferentes carteras crediticias, las frecuencias de impago observadas en 2012 y las probabilidades de impago proyectadas hasta 2014 en el escenario macroeconómico recientemente publicado por el Banco de España, con las que estimó el consultor externo para esas fechas en la prueba de resistencia *bottom-up*. Los resultados

obtenidos muestran que las probabilidades de impago se sitúan por encima del escenario base en dichas pruebas, pero alejadas de las del adverso.

La mejoría ya comentada de los mercados financieros ha posibilitado a distintas entidades españolas realizar emisiones en mercados mayoristas en el primer trimestre de 2013, al tiempo que en los últimos meses se ha venido observando una reducción del recurso de las entidades españolas al Eurosistema. En lo concerniente a la financiación minorista, constituida por los depósitos de hogares y de sociedades no financieras, se observa una tendencia progresivamente más favorable desde mediados de 2012, que se plasma en tasas de variación positivas en los primeros meses de 2013.

El sector bancario español, considerado en su conjunto, registró pérdidas a nivel consolidado en el ejercicio 2012, pérdidas que se concentran principalmente en las entidades pertenecientes a los llamados «grupo 1» (entidades participadas mayoritariamente por el FROB cuando se hicieron las pruebas de resistencia) y «grupo 2» (resto de bancos que recibieron apoyo público como resultado de las pruebas de resistencia realizadas por un consultor externo). En general, las cuentas de resultados de las entidades españolas han reflejado en 2012 el aumento de las provisiones asociadas a los activos vinculados con la actividad inmobiliaria. En 2013 cabe pensar que seguirán en una situación difícil, dado el débil comportamiento esperado de la economía.

Las entidades españolas deben cumplir desde enero de 2013 con un coeficiente de capital principal del 9% de acuerdo con la Ley 9/2012, que da cumplimiento a uno de los requerimientos del MoU. Las entidades que no han estado sujetas a procesos de recapitalización cumplen con este nivel regulatorio exigido, situación que también será así para las que están en la actualidad concluyendo sus planes de recapitalización de acuerdo a los compromisos asumidos con las autoridades.

En resumen, a lo largo de los últimos meses de 2012 y los primeros de 2013, el sector bancario español ha transitado, desde una situación caracterizada por la incertidumbre respecto de las valoraciones de una parte de sus activos y por la profundización en su proceso de reestructuración y recapitalización, hacia otra en la que el énfasis se enfoca en su desempeño, en un contexto en el que aún perdura la incertidumbre en los mercados financieros, así como la debilidad del sector real de la economía. Estos dos últimos factores constituyen un escenario todavía difícil para las entidades de depósito. No obstante, cabe esperar que los avances que se han producido en la reestructuración y recapitalización del sector bancario, incluyendo las mayores provisiones realizadas a lo largo de 2012, así como los traspasos de activos inmobiliarios a la Sareb, hayan situado al sector en una mejor posición para afrontar las dificultades mencionadas y ganar paulatinamente la confianza de los mercados financieros. Recuperar una situación más normalizada en los mercados financieros del área del euro, afianzando los síntomas de mejoría observados en meses recientes, dependerá también de la capacidad de los Estados miembros para abordar medidas presupuestarias y estructurales en el ámbito nacional, al tiempo que para impulsar reformas para el conjunto del área, como es el caso de la Unión Bancaria.

1 RIESGOS MACROECONÓMICOS Y MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros internacionales han experimentado una mejoría generalizada, especialmente en la UEM, ligada a distintas actuaciones de las autoridades económicas, que han moderado algunas de las incertidumbres. Aunque esta pauta no ha estado exenta de episodios de tensión, como el ocurrido recientemente en torno a las negociaciones sobre un programa de asistencia financiera a Chipre

Desde la publicación del anterior Informe, se ha producido una mejoría generalizada de las condiciones en los mercados financieros internacionales como consecuencia de la moderación de algunas fuentes de incertidumbre, tales como las asociadas al precipicio fiscal en Estados Unidos y, especialmente, las relacionadas con el desarrollo de la crisis de la deuda soberana en el área del euro. Así, en la UEM prosiguió el alivio de las tensiones que se inició en agosto del pasado año, cuando el BCE anunció su nuevo programa de compra de bonos en los mercados secundarios, denominado «Operaciones Monetarias de Compraventa». Entre los factores que explican esta evolución están los acuerdos del Consejo Europeo de diciembre de 2012 sobre la puesta en marcha del Mecanismo Único de Supervisión y los alcanzados por el Eurogrupo en el mismo mes en relación con el programa de asistencia a Grecia, así como los avances en el cumplimiento de los programas en Irlanda y en Portugal. También han sido evidentes los progresos en el programa de asistencia financiera para la recapitalización de los bancos en situación de debilidad en España. A este comportamiento positivo de los mercados financieros internacionales ha contribuido igualmente el nuevo giro expansivo de las políticas monetarias en algunos países desarrollados. Este ha sido particularmente notable en el caso de Japón, donde se han anunciado cambios radicales en la instrumentación de la política monetaria, fijando objetivos cuantitativos concretos de ampliación de la cantidad de dinero en circulación (duplicarse en dos años), y una revisión del 1% al 2% de los objetivos de inflación. Por su parte, en Estados Unidos la Reserva Federal ligó el mantenimiento de los tipos de interés en sus niveles actuales a umbrales de desempleo e inflación. No obstante, esta pauta no ha estado exenta de episodios de tensión, como el ocurrido tras las elecciones generales en Italia, a finales de febrero, o el generado a mediados de marzo en torno a las negociaciones sobre un programa de asistencia financiera a Chipre.

Esta evolución de los mercados financieros se manifiesta, como se analiza a continuación, en los indicadores habituales de tensión financiera, al tiempo que es también perceptible en otro tipo de indicadores de riesgo sistémico, como el presentado en el recuadro 1.1.

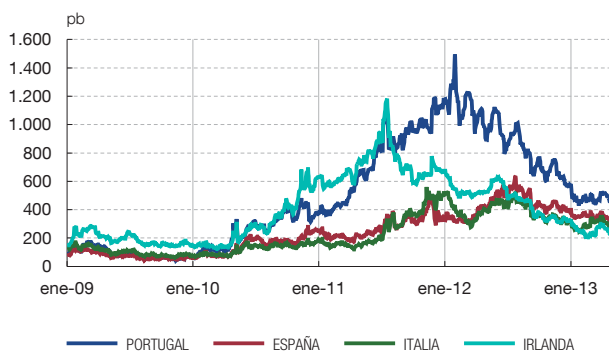
Han mejorado las condiciones de financiación en los mercados mayoristas

En este contexto, se ha producido una revalorización generalizada de los índices bursátiles (más acusada en las bolsas de EEUU), una reducción de la volatilidad y retrocesos en las primas de riesgo crediticio (gráfico 1.1). Estos desarrollos han venido acompañados por un incremento de las emisiones de deuda en los segmentos de mayor riesgo. En los mercados emergentes han aumentado las entradas de capital. En el área del euro, se han observado descensos en los diferenciales de rentabilidad de las deudas soberanas de los países que se han visto más afectados por las tensiones financieras. En el caso de España, la rentabilidad a diez años de la deuda pública y su diferencial frente a la referencia alemana, que se situaban en el 5,4% y los 400 puntos básicos (pb) a finales de noviembre de 2012, se han reducido hasta alcanzar a finales de abril niveles en el entorno del 4,3% y de los 305 pb, respectivamente. Asimismo, descendieron las primas de riesgo crediticio de los valores de renta fija emitidos por sociedades financieras y no financieras. El acceso de la banca española a la financiación mayorista también experimentó una mejoría, especialmente al comienzo de año, como ilustran el repunte en las cifras de emisiones realizadas en enero y el descenso en el recurso a la liquidez del Eurosistema.

Las economías emergentes se recuperaron en el cuarto trimestre, tras el bache...

En cuanto a la evolución económica más reciente, en el cuarto trimestre de 2012 las economías emergentes se recuperaron moderadamente tras el bache experimentado a mediados de año, resultado de la transmisión de las tensiones del área del euro y de la caída de

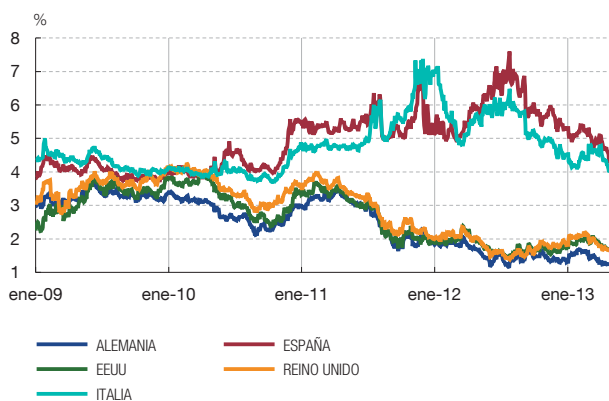
A. DIFERENCIAL FRENTE A ALEMANIA DE LA RENTABILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



B. ÍNDICES DE RIESGO DE CRÉDITO DEL SECTOR FINANCIERO (a)



C. TIPOS DE INTERÉS DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



D. ÍNDICES BURSÁTILES



FUENTES: Datastream, Reuters y Bloomberg.

a Zona del euro: ITRAXX financiero a cinco años. EEUU y Reino Unido: Promedio de CDS a cinco años de bancos comerciales. Último dato: 26 de abril de 2013.

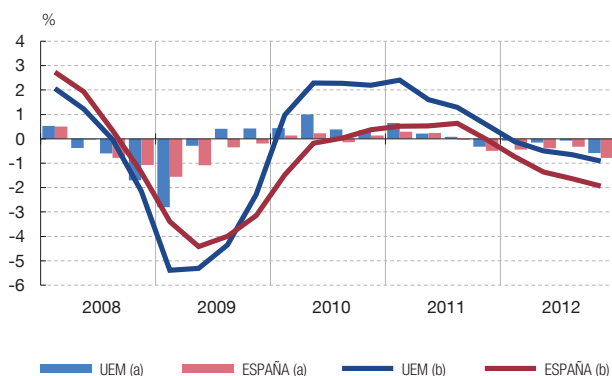
...experimentado a mediados de 2012

la demanda externa como consecuencia del debilitamiento del comercio mundial. Dicha recuperación contribuyó a disipar el riesgo de que algunas economías con elevado peso en la economía mundial, como China, pudieran estar experimentando una desaceleración más profunda, con repercusiones en el crecimiento global. Algunos países, como Argentina y Venezuela, presentaron riesgos específicos, el último de ellos materializado en una devaluación de la moneda a principios de año.

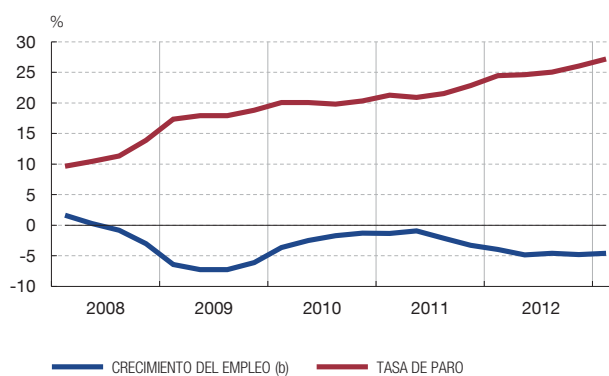
En cambio, las principales economías de los países desarrollados mostraron una evolución desfavorable durante el último tramo del pasado ejercicio. En la UEM aumentó el ritmo de contracción intertrimestral hasta el 0,6 %

En cambio, las principales economías de los países desarrollados mostraron una evolución económica menos dinámica durante el último tramo del pasado ejercicio, con nuevas caídas del PIB en el Reino Unido y crecimientos moderados en Japón y en Estados Unidos, condicionado, en este último caso, por la consolidación fiscal en marcha (*sequester*). No obstante, en los primeros meses de 2013 se aprecia un cierto repunte de la actividad en algunas de estas economías, en particular en Estados Unidos, que, en cualquier caso, se espera que mantengan una recuperación modesta. En la UEM, durante el cuatro trimestre de 2012 se intensificó el ritmo de disminución del PIB, reduciéndose un 0,6 %, en términos intertrimestrales, frente al retroceso del 0,1 % de tres meses antes, lo que supuso en términos interanuales una contracción del 0,9 % (véase gráfico 1.2.A). Los datos preliminares del primer trimestre de 2013 apuntan a una prolongación de la contracción de la actividad económica, aunque a un ritmo posiblemente más moderado que tres meses antes. En este contexto, las proyecciones macroeconómicas del BCE de marzo anticipan un descenso del PIB en un rango de entre un 0,9 % y un 0,1 % para 2013, y un crecimiento de entre un 0 % y un 2 % para 2014, tasas algo más reducidas que las del ejercicio realizado en diciembre.

A. CRECIMIENTO INTERANUAL E INTERTRIMESTRAL DEL PIB



B. CRECIMIENTO INTERANUAL DEL EMPLEO Y TASA DE PARO. EPA



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Eurostat y Banco de España.

- a Tasas intertrimestrales.
- b Tasas interanuales.

INDICADOR DE RIESGO SISTÉMICO

RECUADRO 1.1

Una de las cuestiones que ha puesto de relieve la crisis financiera iniciada en el verano de 2007 ha sido la dimensión sistémica del riesgo financiero. Existe un consenso generalizado de que, para impedir que vuelvan a germinar crisis de semejante naturaleza, resulta conveniente identificar, evaluar y realizar un seguimiento del nivel de riesgo sistémico existente en el sector financiero. Así, desde diferentes instituciones y organismos internacionales se están dedicando recursos a desarrollar modelos e instrumentos con tal fin, ya que se considera básico desde el punto de vista de la supervisión macroprudencial. En esta línea, el BCE ha desarrollado un indicador de riesgo sistémico que constituye una herramienta de trabajo de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ERS, o, por sus siglas en inglés): el denominado «CISS» (*composite indicator of systemic stress*)¹. A semejanza de ese indicador desarrollado para evaluar la situación de estrés sistémico en Europa y siguiendo su misma metodología, en este recuadro se presenta un indicador que trata de recoger la situación y la evolución del riesgo sistémico existente en España.

Dada la naturaleza poliédrica y en desarrollo del concepto de riesgo sistémico, no existe una definición unívoca de este, pero dos características aparecen en las definiciones ofrecidas por los distintos organismos internacionales y académicos que están trabajando en el tema en los últimos años. En primer lugar, la inestabilidad financiera debe extenderse por todo el sistema financiero y, en segundo lugar, debe contener el potencial de tener graves consecuencias negativas sobre la economía real. La conjunción de ambas circunstancias identifica una situación de alto riesgo sistémico. Así, el objetivo del indicador de riesgo sistémico (IRS) es medir el estado presente y seguir la evolución de las fricciones, presiones y tensiones (o la ausencia de ellas) en el sistema financiero potencialmente dañinas para la economía real, y condensar ese estado de inestabilidad financiera en un solo valor.

El IRS es un indicador agregado que condensa información relevante de los principales segmentos del sistema financiero: el mercado de deuda pública, el mercado de dinero, el mercado de valores y el mercado de financiación bancaria. El nivel de tensión en cada uno de estos mercados se calcula a partir de tres indicadores individuales que capturan síntomas de estrés financiero, como el aumento de la incertidumbre de los agentes, la percepción negativa entre los inversores, las asimetrías de información entre prestatarios y prestamistas (que intensifican los problemas de selección adversa y riesgo moral) o las situaciones de huida hacia activos de mayor calidad o liquidez (*flight-to-quality* o *flight-to-liquidity effects*). En particular, los doce indicadores individuales que se han calculado para España son los siguientes:

Mercado de deuda pública:

1. Volatilidad del bono español a diez años.
2. Diferencial de rentabilidad entre el bono español a diez años y el bono alemán a diez años.
3. *Credit default swap* a cinco años de la deuda soberana española.

Mercado de dinero:

4. Volatilidad del tipo de interés del euríbor a 3 meses.
5. Diferencial de tipos de interés entre el euríbor a tres meses y el bono francés a tres meses.

¹ El diseño y la elaboración de este indicador se explican con detalle en D. Hollo, M. Kremer y M. Lo Duca, *CISS – A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System*, European Central Bank, Working Paper 1426, marzo de 2012.

- 6. Facilidad marginal de crédito solicitada en el Banco Central Europeo.

Mercado de valores:

- 7. Volatilidad del índice de mercado del sector no financiero en España.
- 8. Máxima pérdida (en un período de dos años) del índice de mercado del sector no financiero en España.
- 9. Volatilidad de las opciones sobre el IBEX 35.

Mercado de financiación bancaria:

- 10. Volatilidad de la rentabilidad idiosincrásica del sector bancario sobre la rentabilidad del IBEX 35.
- 11. Diferencial de rentabilidad entre la renta fija privada española y la deuda pública española a diez años.
- 12. Máxima pérdida (en un período de dos años) del índice de mercado del sector financiero en España multiplicada por el inverso del *price-to-book* ratio (cociente entre el valor de mercado y en libros) del mismo índice.

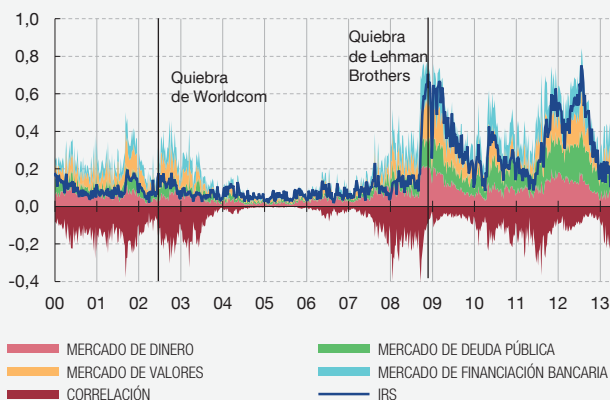
A partir de los datos diarios se calculan medias semanales de los indicadores, que son transformadas en sus correspondientes valores en la función de distribución acumulada, por lo que se obtienen doce indicadores individuales de estrés, en una escala ordinal sin unidades en el rango (0, 1) (propiedades que hereda el indicador agregado). La media simple de los tres indicadores en cada mercado constituye el subíndice que refleja el estrés existente en ese mercado. La agregación de los cuatro subíndices en el IRS se realiza del siguiente modo:

- a) Se agregan los subíndices teniendo en cuenta sus correlaciones cruzadas variantes en el tiempo, por lo que se pone más peso en situaciones en las que prevalece un alto estrés en varios mercados a la vez.
- b) Se asigna la misma ponderación a cada mercado²: mercado de deuda pública: 25 %, mercado de dinero: 25 %, mercado de valores: 25 % y mercado de financiación bancaria: 25 %.

En el gráfico A se presenta el IRS desagregando la contribución de cada componente en cada momento. El límite superior de las contri-

2 Se realizaron pruebas con la ponderación utilizada en el indicador propuesto por el BCE (CISS), que difiere para cada mercado (en función de su importancia relativa medida a través del impacto en el crecimiento de la producción industrial de diferentes especificaciones de modelos VAR) y los resultados fueron muy similares.

A. DESCOMPOSICIÓN DEL INDICADOR DE RIESGO SISTÉMICO (IRS)



B. INDICADOR DE RIESGO SISTÉMICO (IRS)



C. INDICADOR DE RIESGO SISTÉMICO DESDE ENERO DE 2012



FUENTE: Elaboración propia, a partir de datos de Datastream, del Banco Central Europeo y del Banco de España.

buciones representa el valor que tendría un indicador que fuera simplemente la media de los subíndices, pero que no tuviera en cuenta su estructura de correlaciones (asumiendo de forma implícita una correlación perfecta entre los subíndices). La diferencia entre ese indicador simple y el IRS refleja el impacto de las correlaciones cruzadas, que aparece representado en el gráfico en el área por debajo de cero. Así, en épocas de muy elevada (o muy baja) tensión en todos los mercados a la vez, las correlaciones cruzadas aumentan y el IRS se acerca al indicador simple. Por lo tanto, un indicador individual o un indicador agregado que no tenga en cuenta el efecto de las correlaciones cruzadas está sesgado, al sobreestimar el nivel de estrés financiero en situaciones normales cuando las correlaciones son moderadas. Por ejemplo, se puede observar que la diferencia de los valores del indicador simple en la quiebra de Worldcom respecto a sus valores en la quiebra de Lehman Brothers no es muy alta, diferencia que es mucho más acusada en el IRS. Además, el IRS ofrece la ventaja de sintetizar en un solo indicador la información procedente de cuatro mercados diferentes pero relacionados, y su frecuencia semanal permite mantener un seguimiento continuo

y actualizado de la situación de riesgo sistémico en el sistema financiero. No obstante, el IRS no va más allá de condensar de forma sofisticada la información procedente de estos mercados, por lo que ni es un indicador adelantado de inestabilidad financiera, ni proporciona información sobre las razones subyacentes a los cambios en el sentimiento de mercado. Es decir, si bien señala las situaciones en las que la tensión en los mercados financieros es más elevada, no discrimina las razones últimas de esas subidas.

La evolución del IRS (véase gráfico B) permite observar que a lo largo de los últimos años el nivel de riesgo sistémico se ha mantenido en niveles altos, con un importante repunte a finales de 2011 (que precedió la intervención del BCE mediante los LTROs) y un máximo de riesgo sistémico en España en julio de 2012 (que precedió la firma del MoU con las autoridades europeas). En los últimos meses, el nivel de riesgo sistémico ha descendido y se ha mantenido estable en niveles más bajos (véase gráfico C), si bien todavía superiores a los mostrados en el período previo a la crisis y con mayor variabilidad en los niveles registrados.

En España también se intensificó la caída intertrimestral del PIB (hasta el 0,8 %), al tiempo que continuó la destrucción de empleo

En España, el PIB registró en el cuarto trimestre una caída intertrimestral del 0,8 %, frente al descenso del 0,3 % en los tres meses anteriores, mientras que la contracción interanual fue del 1,9 % (véase gráfico 1.2.A). En este contexto, se produjo una cierta intensificación en el ritmo de destrucción de empleo en los últimos meses de 2012, hasta el 4,8 % interanual, según la EPA, situándose la tasa de paro al cierre del pasado año en el 26 % (véase gráfico 1.2.B). Los datos disponibles para los primeros meses de 2013 apuntan a una prolongación de la pauta contractiva de la actividad económica, elevándose la tasa de paro hasta el 27,2 % en el primer trimestre, al tiempo que las proyecciones del Banco de España de marzo evidencian un retroceso del PIB del 1,5 % para 2013 y una moderada recuperación para 2014, con un avance del 0,6 %¹.

Continúa el lento proceso de desapalancamiento de los hogares y las sociedades no financieras en España, al tiempo que las rentas de estos agentes se contraen y se reduce la riqueza de las familias...

Durante los últimos meses, los ratios de endeudamiento del sector privado no financiero han seguido reduciéndose de forma lenta, ya que el descenso de los pasivos se ha visto parcialmente contrarrestado por la caída de las rentas. Así, la información de la Central de Balances Trimestral evidencia un marcado empeoramiento de los beneficios de las empresas colaboradoras durante 2012, con un descenso del resultado ordinario neto del 11,2 %, que llevó a un nuevo retroceso de los ratios de rentabilidad. En los hogares, además del descenso de rentas y del incremento del desempleo, ha continuado disminuyendo la riqueza neta, asociadas a la caída del precio de la vivienda, que se situó en el 10 % en el conjunto del pasado ejercicio. Todo ello configura un panorama de elevada presión financiera en el sector de familias y sociedades no financieras.

... mientras que la deuda y la carga financiera de las AAPP siguen creciendo en términos del PIB

En el caso de las AAPP, los pasivos han continuado creciendo a un ritmo elevado, próximo al 20 % a finales de 2012, como consecuencia de las necesidades de financiación del déficit y del préstamo otorgado por el MEDE al FROB en el marco del proceso de recapitalización y reestructuración del sistema bancario. Esta evolución, junto con la debilidad de la actividad económica, se ha traducido en un incremento de la ratio de deuda sobre PIB, hasta el 84,2 % al cierre del ejercicio (casi 7 pp más que tres meses antes), y de la de carga financiera (3,1 % del PIB, frente al 2,9 % de septiembre).

¹ «Informe de proyecciones de la economía española». *Boletín Económico*, marzo de 2013.

Pese a la mejoría de los mercados, la situación no se ha normalizado completamente y persisten los riesgos vinculados a la evolución económica

En resumen, desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera, se ha producido una mejoría de las condiciones en los mercados financieros. No obstante, la situación no se ha normalizado completamente y sigue existiendo una incertidumbre elevada, al tiempo que persisten los riesgos vinculados a la evolución económica.

2 ENTIDADES DE DEPÓSITO

2.1 Evolución de los riesgos bancarios

El activo total consolidado cayó en diciembre, y de forma más intensa en las entidades del grupo 1...

... siendo la caída consecuencia sobre todo de la reducción en la financiación al sector privado, sobre la que ha impactado el traspaso de activos a la Sareb

Por su parte, la financiación a las AAPP aumentó, incrementando su peso en el balance de las entidades

Los dudosos crecieron de forma más moderada...

El balance consolidado de las entidades de depósito, que incluye la actividad en España y la que realizan a través de sus filiales en el extranjero, refleja que el activo total cayó en 2012 a una tasa de variación interanual del 0,6% (véase cuadro 2.1). Esta leve disminución del activo total es relativamente generalizada entre entidades, si bien es más intensa para las del denominado «grupo 1». Este grupo de entidades explica un 60% de la reducción interanual del activo consolidado, al disminuir un 3% en diciembre de 2012. El grupo 1 está formado por aquellas entidades que eran propiedad del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria¹ (FROB) en el momento de realizar las pruebas de resistencia, y que el 31 de diciembre de 2012 hicieron efectivo el traspaso de los activos inmobiliarios a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) de acuerdo con lo acordado en el Memorando de Entendimiento (MoU) para la asistencia financiera a la banca española y en los planes de reestructuración aprobados por la Comisión Europea el 28 de noviembre de 2012 (véase gráfico 2.1.A para un detalle de los importes traspasados a la Sareb). El recuadro 2.1 detalla cronológicamente las distintas medidas adoptadas en el proceso de reestructuración del sector bancario. Hay que tener en cuenta que, desde el punto de vista del análisis, sus efectos dificultan la comparabilidad de los datos presentados en este Informe.

El factor principal de la reducción del activo total del sector bancario es la caída interanual de la financiación al sector privado (crédito y renta fija), que presentó una disminución interanual del 5,6% en diciembre de 2012, pasando su peso relativo dentro del balance del 63,9% en diciembre de 2011 al 60,7% en diciembre de 2012 (véase cuadro 2.1, pro memoria). Dentro de la financiación al sector privado se observa un comportamiento diferencial entre el crédito y la renta fija. Así, el crédito al sector privado se redujo un 7,6%, caída que está concentrada en la actividad en España, que se analiza con profundidad más adelante en el presente Informe. Este comportamiento del crédito al sector privado viene afectado por el traspaso de activos de las entidades del grupo 1 a la Sareb. Así, mientras que la disminución del crédito es una tendencia generalizada entre entidades, la intensidad es notablemente mayor para las entidades del grupo 1, que explican 3,5 puntos porcentuales (pp) del mencionado 7,6% de caída. La evolución de la renta fija al sector privado es, sin embargo, positiva, y en diciembre de 2012 se observa un crecimiento interanual del 35%. Esta evolución es en parte el reflejo de la operación de transferencia de activos a la Sareb, ya que, como contrapartida de los activos transferidos, las entidades del grupo 1 han recibido de la Sareb bonos con la garantía del Estado.

La financiación a las AAPP, que incluye crédito y renta fija, registró un incremento interanual del 14,5% en diciembre de 2012, no habiendo diferencias significativas en el ritmo de aumento del crédito y de la renta fija. Su peso en el balance consolidado ha aumentado a lo largo del último año, desde el 10,3% hasta el 11,8% (véase cuadro 2.1, pro memoria).

Los activos dudosos totales a nivel del balance consolidado crecieron un 18,9% en tasa interanual en diciembre de 2012 (véase cuadro 2.1, pro memoria), un ritmo más

¹ Las entidades del grupo 1 son Banco Financiero y de Ahorros, SA, Catalunya Banc, S.A. y NCG Banco, SA, y, a los efectos de este Informe, en aquellos datos que se refieren al ejercicio 2012, Banco de Valencia, entidad que fue vendida en los últimos días de diciembre de 2012 a CaixaBank (véase http://www.bde.es/ff/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/notabe26.12.12.pdf).

Las entidades del grupo 2 (BMN, Liberbank, Caja3 y CEISS) traspasaron sus activos a la Sareb el 28 de febrero, por lo que los datos del mes de diciembre de 2012 no recogen esta operación.

**BALANCE CONSOLIDADO.
ENTIDADES DE DEPÓSITO**

CUADRO 2.1

Activo	Dic-2012	Var. dic-2012/ dic-2011	Peso relativo dic-2011	Peso relativo dic-2012
	(m€)	(%)	(%)	(%)
Caja y bancos centrales	183.005	18,7	4,0	4,7
Depósitos en entidades de crédito	236.185	21,0	5,0	6,1
Crédito a las Administraciones Públicas	114.823	13,6	2,6	3,0
Crédito al sector privado	2.190.081	-7,6	60,9	56,6
Valores de renta fija	573.691	15,7	12,7	14,8
Otros instrumentos de capital	38.960	-12,8	1,1	1,0
Participaciones	53.911	0,8	1,4	1,4
Derivados	263.351	9,4	6,2	6,8
Activo material	47.315	-7,0	1,3	1,2
Otros (a)	165.939	-11,1	4,8	4,3
TOTAL ACTIVO	3.867.261	-0,6	100	100
PRO MEMORIA:				
Financiación al sector privado	2.347.178	-5,6	63,9	60,7
Financiación a las Administraciones Públicas	457.060	14,5	10,3	11,8
Activos dudosos totales	195.370	18,9	4,2	5,1
Ratio de morosidad total	6,3	109 (c)		
Provisiones para insolvencias y riesgo-país	-133.143	41,6	-2,4	-3,4
Pasivo y patrimonio neto	Dic-2012	Var. dic-2012/ dic-2011	Peso relativo dic-2011	Peso relativo dic-2012
	(m€)	(%)	(%)	(%)
Depósitos de bancos centrales	378.933	82,8	5,3	9,8
Depósitos de entidades de crédito	422.420	-9,6	12,0	10,9
Depósitos de las Administraciones Públicas	94.682	6,1	2,3	2,4
Depósitos del sector privado	1.719.890	-2,9	45,5	44,5
Valores negociables	492.332	-6,3	13,5	12,7
Derivados	244.123	9,2	5,7	6,3
Financiación subordinada	61.385	-31,6	2,3	1,6
Provisiones para pensiones e impuestos	36.105	10,6	0,8	0,9
Otros (a)	202.269	-22,6	6,7	5,2
TOTAL PASIVO	3.652.139	-0,4	94,3	94,4
PRO MEMORIA:				
Préstamo neto del Eurosistema (b)	259.998		5,7	6,7
Intereses minoritarios	18.141	-19,9	0,6	0,5
Ajustes por valoración del patrimonio neto	-11.807	—	-0,3	-0,3
Fondos propios	208.787	-1,5	5,4	5,4
TOTAL PATRIMONIO NETO	215.122	-3,6	5,7	5,6
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	3.867.261	-0,6	100	100

FUENTE: Banco de España.

- a En el epígrafe «Otros» se incluye el resto de partidas de activo y de pasivo no consideradas explícitamente, incluidos los ajustes de valoración.
b Diferencia entre los fondos recibidos en operaciones de inyección de liquidez y los entregados en operaciones de drenaje. Dato de marzo de 2013 (últimos disponibles) y de marzo de 2012 para mantener la comparación en términos interanuales.
c Diferencia calculada en puntos básicos.

...que en periodos anteriores, en gran medida por la transferencia de activos a la Sareb, mientras que en el resto de entidades el ritmo de aumento ascendió ligeramente

moderado que el observado en junio de 2012 (34,5 % en tasa interanual) y que en diciembre de 2011 (27 % en tasa interanual). Como se detalla más adelante en este Informe al analizar la evolución de los dudosos del crédito al sector privado residente en España, la moderación en el ritmo de aumento de los dudosos es el resultado del traspaso de activos a la Sareb por parte de las entidades del grupo 1, ya que buena parte de esos activos transferidos eran préstamos inmobiliarios clasificados como dudosos.

A lo largo del año 2012 se han tomado una serie de medidas encaminadas a la reordenación, recapitalización y reestructuración del sector bancario español. Este recuadro tiene por objeto enumerar cronológicamente los principales hitos que se produjeron en este proceso desde comienzos de 2012 hasta la fecha.

- Entre febrero y mayo de 2012 se aprobaron dos reales decretos leyes, el RDL 2/2012, de 3 de febrero, y el RDL 18/2012, de 11 de mayo (este último convalidado por la Ley 8/2012, de 30 de octubre), para articular nuevos requerimientos de provisiones para la cobertura del deterioro de los activos vinculados a la actividad inmobiliaria de las entidades bancarias.
- En mayo de 2012 se acordó realizar una evaluación independiente para valorar la capacidad de resistencia de los balances del sistema bancario español. El proyecto constó de dos partes, una primera de evaluación agregada (*top-down*) de los balances bancarios en España y de su capacidad de resistencia ante un escenario adverso, y una segunda consistente en una evaluación de la calidad de los activos y una prueba de resistencia para determinar las necesidades de capital entidad a entidad (ejercicio *bottom-up*).
- El 21 de junio de 2012 se publicaron los resultados de las pruebas de evaluación de carácter agregado (*top down*) para el sector bancario español, y a continuación se inició la segunda fase de la evaluación externa del sector bancario (*bottom-up*).
- El 20 de julio de 2012, las autoridades españolas y europeas firmaron un Memorando de Entendimiento (MoU) sobre condiciones de política sectorial financiera, que recogía un compromiso de asistencia financiera externa para la reestructuración y recapitalización del sector bancario español de hasta 100.000 m€, que tomaría como base el diagnóstico derivado de las pruebas de evaluación externa en curso.
- En el mes de agosto se aprobó el Real Decreto Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (incorporado posteriormente en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre), que supuso un fortalecimiento de los mecanismos a disposición de las autoridades españolas para el reforzamiento y saneamiento del sistema financiero, y que permite articular legalmente los compromisos asumidos en el MoU.
- El 28 de septiembre de 2012 se publicaron los resultados de las pruebas de resistencia entidad a entidad (*bottom-up*). Como consecuencia de este análisis se determinó las entidades que no tenían necesidades adicionales de capital (grupo 0), y se solicitó a todas aquellas que no estaban ya participadas mayoritariamente por el FROB (grupo 1) la elaboración de planes de recapitalización que recogiesen las medidas para cubrir dichas necesidades.
- El 31 de octubre, sobre la base del estudio de los planes presentados, se concretó qué entidades serían capaces de cubrir las necesidades de capital por sus propios medios antes de finales de 2012 (grupo 3) y las que se esperaba que recurriesen a ayudas públicas en el marco de su proceso de recapitalización (grupo 2).
- El 28 de noviembre de 2012, y tras la aprobación por parte del Banco de España el día 27, la Comisión Europea aprobó los planes de las entidades participadas mayoritariamente por el FROB (grupo 1).
- El 20 de diciembre de 2012, tras la aprobación por parte del Banco de España, la comisión Europea aprobó los planes de reestructuración de las entidades del grupo 2.
- El 26 de diciembre de 2012, el FROB instrumentó la recapitalización de las entidades del grupo 1.
- El 31 de diciembre de 2012 los bancos del grupo 1 traspasaron sus activos relacionados con el sector inmobiliario a la Sareb.
- El 28 de febrero de 2013 las entidades del grupo 2 traspasaron sus activos relacionados con el sector inmobiliario a la Sareb.
- El 12 de marzo de 2013, el FROB formalizó las inyecciones de capital para BMN, Liberbank y Caja 3.
- El 22 de marzo de 2013, la comisión rectora del FROB estimó los recortes medios que se habrán de aplicar a los diferentes instrumentos financieros híbridos en el marco del ejercicio de reparto de la carga de absorción de pérdidas en las entidades del grupo 1.

Para el resto de entidades se ha observado un cierto incremento en el ritmo de aumento de los activos dudosos totales a nivel consolidado a lo largo de 2012, pasando de una tasa de variación interanual en 2011 del 22,2 % a otra del 25,1 % en diciembre de 2012. En todo caso, la reducción del crédito al sector privado y el aumento de los dudosos derivan en un crecimiento de la ratio de dudosos² total en los balances consolidados para

2 A los efectos de este Informe, se consideran equivalentes los conceptos ratio de morosidad y ratio de dudosos, en el sentido de que se consideran en ambos casos tanto los dudosos por razón de su morosidad (impagos superiores a 90 días) como aquellas otras operaciones que son clasificadas como dudosas aun cuando no hayan transcurrido 90 días de impago del cliente.

el conjunto de entidades de depósito, desde el 5,2 % en diciembre de 2011 hasta el 6,3 % en diciembre de 2012. Por su parte, los fondos de insolvencias y riesgo-país se han incrementado de forma notable a lo largo de 2012 (tasa de variación interanual del 41,6 % en diciembre de 2012) (véase cuadro 2.1, pro memoria), en buena parte como consecuencia de la aplicación de los reales decretos leyes 2/2012 y 18/2012.

El activo material refleja una reducción interanual del 7 % (véase cuadro 2.1), que se explica, en buena medida, por la reducción de los activos de uso propio, situación que se observa de forma más acentuada para las entidades del grupo 1.

El epígrafe «Otros» del activo refleja todas aquellas partidas del balance consolidado no recogidas explícitamente en el cuadro 2.1, incluido el saldo de las correcciones de valor por el deterioro de activos (en su mayoría, provisiones para insolvencias y riesgo-país). Por tanto, este epígrafe residual está formado por elementos positivos y negativos. Su disminución en diciembre de 2012 (11,1 % en tasa interanual) (véase cuadro 2.1) se explica, en buena medida, por el incremento ya comentado de las provisiones para insolvencias y riesgo-país, más acusada para las entidades del grupo 1.

En el pasivo aumentaron los depósitos de bancos centrales, por la operativa de las entidades con el Eurosistema...

En el **pasivo** destaca el importante crecimiento registrado por los depósitos de bancos centrales, que aumentan un 82,8 % en tasa interanual en diciembre de 2012. Este aumento es reflejo de la operativa de las entidades con el Eurosistema, que ha actuado proporcionando liquidez a plazos más largos de los habituales (LTROs) a las entidades de la zona del euro ante las tensiones y disfunciones registradas en los mercados financieros, y que en 2012 siguieron teniendo su reflejo en las tasas de variación interanual negativas de los depósitos de entidades de crédito (-9,6 % en tasa interanual), así como de los valores negociables (reducción del 6,3 % en tasa interanual) y de las financiaciones subordinadas (reducción del 31,6 % en tasa interanual). Estas tendencias de carácter general son algo más marcadas para las entidades del grupo 1.

El aumento de los depósitos de bancos centrales (82,8 %) ha sido menos intenso que en diciembre de 2011 (118 %), y especialmente que en junio de 2012, cuando la tasa de variación interanual alcanzó un 370 %. Esta evolución en la tasa de crecimiento viene explicada por el descenso del recurso al Eurosistema que se ha venido observado en los meses recientes. Así, en el préstamo neto del Eurosistema sobre el activo total, aun cuando supuso un 6,7 % en marzo de 2013 sobre el activo de diciembre de 2012, porcentaje mayor que el observado en marzo de 2012 (5,7 %), se ha reducido desde los niveles observados en agosto de 2012, cuando dicho porcentaje alcanzó un 9,7 % sobre el balance consolidado total de junio de 2012. Este proceso de reducción del recurso al Eurosistema es resultado de una cierta mejoría en los mercados financieros mayoristas en la zona del euro, observada especialmente desde comienzos de 2013, y que, como se analiza con mayor detalle con posterioridad, permitió a varias entidades españolas volver a realizar emisiones en dichos mercados.

... mientras que los depósitos del sector privado evolucionaron de forma...

En lo relativo a las condiciones de financiación, los depósitos del sector privado³ muestran una evolución más favorable que la observada a mediados de 2012. Desde el punto de vista de los balances consolidados de las entidades de depósito, se experimenta una

³ Los depósitos totales del sector privado incluyen operativas (como son las relacionadas con los fondos de titulización o las sociedades emisoras de participaciones preferentes) que no reflejan adecuadamente la financiación minorista de las entidades. Por tanto, y como se analiza con detalle posteriormente, la financiación minorista queda mejor representada por los depósitos de las familias y de las empresas no financieras. Para mayores detalles sobre esta cuestión, véase http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/NotasInformativas/Briefing_notes/es/nota19.09.12.pdf.

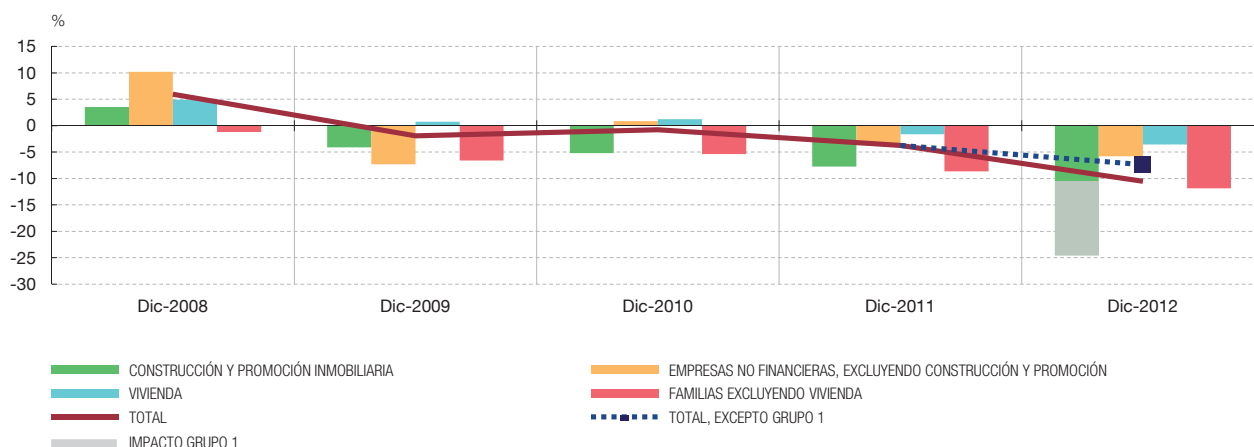
A. VOLÚMENES TRASPASADOS A LA SAREB

	Grupo 1 Dic-2012	Grupo 2 Feb-2013	Total grupos
Préstamos			
Bruto	54.520	20.071	74.591
Neto	28.313	11.056	39.369
Activos			
Bruto	24.358	7.172	31.530
Neto	8.397	2.967	11.364
Total			
Bruto	78.878	27.243	106.121
Neto	36.710	14.023	50.733

B. TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS DEPÓSITOS DE HOGARES Y SOCIEDADES NO FINANCIERAS, DI



C. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE, POR SECTORES DE ACTIVIDAD



FUENTE: Banco de España.

... más favorable que la observada en períodos anteriores

tasa de variación interanual negativa en diciembre de 2012 del 2,9 % (véase cuadro 2.1), inferior a la observada en junio de 2012 (-4 %). De forma más importante, y como se analiza con posterioridad en detalle, la mejoría en términos de la financiación a través de depósitos del sector privado es especialmente perceptible en los depósitos de empresas no financieras y familias, que han revertido una tendencia de leve contracción que se venía observando desde mediados de 2012, para empezar a reflejar en meses recientes tasas de variación ligeramente positivas (véase gráfico 2.1.B). Los datos más recientes, relativos al mes de marzo, muestran que la tasa de variación interanual de los depósitos de empresas no financieras y familias alcanzó en dicho mes un 2,7%.

El patrimonio neto se redujo, reflejo de los procesos de reestructuración en 2012

El patrimonio neto del conjunto de entidades de depósito se ha reducido en tasa interanual en un 3,6 % en diciembre de 2012 (véase cuadro 2.1), lo que refleja en gran medida tanto los procesos de reestructuración ocurridos a lo largo de 2012 como también las pérdidas registradas por algunas entidades durante el año, particularmente cuantiosas, como después se analiza, para las entidades del grupo 1. En todo caso, el peso del patrimonio neto sobre el activo total se mantiene prácticamente estable, entre 2011 y 2012, en torno al 5,6 %.

El crédito al sector privado residente en España descendió en 2012, de forma más acusada por el traspaso de préstamos a la Sareb

El crédito al sector privado residente en los negocios en España, información que se obtiene de los estados financieros individuales, registró una tasa de variación interanual negativa en diciembre de 2012 del 10,6 % (véase gráfico 2.1.C). Esta reducción del crédito es más acusada por el traspaso de préstamos asociados a las actividades de promoción inmobiliaria que realizaron el pasado mes de diciembre las entidades del denominado grupo 1 a la Sareb, traspaso cuyo importe bruto es de aproximadamente 55.000 m€ (véase gráfico 2.1.A). Excluyendo al grupo 1, la tasa de variación interanual del crédito al sector privado residente sería de un 7 % (véase gráfico 2.1.C), cifra que muestra que, pese a la mencionada operación de carácter puntual, la evolución del crédito al sector privado residente continúa contrayéndose. De hecho, en el mes de marzo de 2013, el crédito al sector privado residente (excluyendo a las entidades del grupo 2, que traspasaron sus activos en febrero de 2013) mantuvo una tasa interanual negativa del 7,1 %.

La contracción fue generalizada por finalidad del crédito...

La contracción del crédito es generalizada por sujetos (personas físicas y empresas no financieras), así como por ramas de actividad dentro de las empresas no financieras.

... tanto en las personas físicas...

El crédito a personas físicas descendió un 4,9 % en diciembre de 2012 en tasa interanual, frente al 2,8 % de descenso interanual que se había registrado un año antes. Dentro del crédito concedido a las personas físicas, el destinado a fines distintos de los de adquisición de vivienda sigue registrando tasas de variación negativas más intensas (11,5 % en diciembre de 2012 en tasa interanual), frente a aquel otro otorgado para la compra de viviendas, que se reduce un 3,6 % en diciembre de 2012 en relación con el mismo período del año anterior (véase gráfico 2.1.C).

... como en las empresas no financieras

El crédito a las empresas no financieras se redujo en diciembre de 2012 frente al mismo período del año anterior en un 14,6 %, tasa de variación que viene afectada por el ya comentado traspaso de préstamos de las entidades del grupo 1 a la Sareb. Excluyendo dicho impacto, la tasa de variación interanual sería de aproximadamente un -8 %.

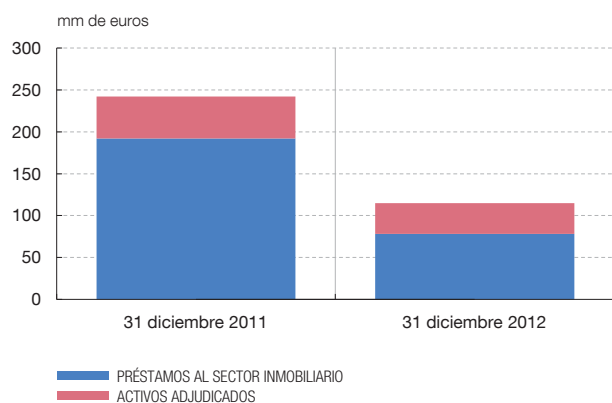
Los préstamos traspasados a la Sareb están asociados a las actividades de promoción inmobiliaria. Esto contribuye de forma importante a que en los datos relativos al mes de diciembre de 2012 relativos al stock de préstamos se refleje en mayor medida el comportamiento diferencial que ya se venía observando dentro de las empresas no financieras, cuyo crédito registraba reducciones más significativas para las actividades de construcción y promoción inmobiliaria, y, aunque también negativas, menos intensas para el resto de sectores (véase gráfico 2.1.C).

En construcción y promoción inmobiliaria el descenso fue muy importante, debido en gran medida al traspaso de préstamos del grupo 1

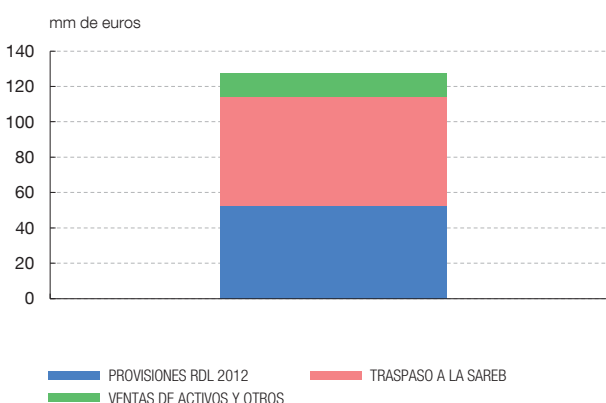
En lo que respecta a la actividad de construcción y promoción inmobiliaria, la reducción del crédito en diciembre de 2012 ha sido del 24,5 %, muy afectada por los mencionados traspasos de préstamos realizados por las entidades del grupo 1 (véase gráfico 2.1.C). Excluyendo a estas entidades del análisis, y por lo tanto solo considerando a aquellas otras que no realizaron traspasos a la Sareb en diciembre de 2012, la caída interanual del crédito a construcción y promoción inmobiliaria en diciembre de 2012 sería del 10,2 %, reforzando también la tendencia decreciente con respecto a la observada para ese mismo conjunto de entidades un año antes (-7,9 %).

La reducción de la exposición del sector bancario al sector de construcción y promoción inmobiliaria es más patente cuando se consideran las correcciones en el valor de los activos realizadas a lo largo del ejercicio 2012. Así, la caída en la exposición a las actividades inmobiliarias, tomando en consideración tanto los préstamos como los activos adjudicados, netos de los ajustes de valoración realizados (es decir, de las provisiones), ha sido de

A. EXPOSICIÓN AL SECTOR INMOBILIARIO NETA DE PROVISIONES



B. FACTORES EXPLICATIVOS DE LA CAÍDA DE LA EXPOSICIÓN DURANTE EL EJERCICIO 2012



FUENTE: Banco de España.

a A los efectos de este análisis se consideran el conjunto de entidades que quedaron sujetas a las últimas pruebas de resistencia realizadas para el sector bancario español (ejercicio *bottom-up*). Se incluye el traspaso a la Sareb de las entidades del Grupo 2, que se ha producido en el mes de febrero.

prácticamente un 50 % en el último año⁴ (véase gráfico 2.2.A). Algo más de la mitad de la reducción se explica por los traspasos realizados a la Sareb, mientras que un 40 % de dicha reducción se deriva de las provisiones realizadas por el conjunto de entidades como consecuencia de los reales decretos leyes 2/2012 y 18/2012 (véase gráfico 2.2.B).

... mientras el resto del crédito, no afectado por dicho traspaso, siguió disminuyendo de forma generalizada por ramas de actividad

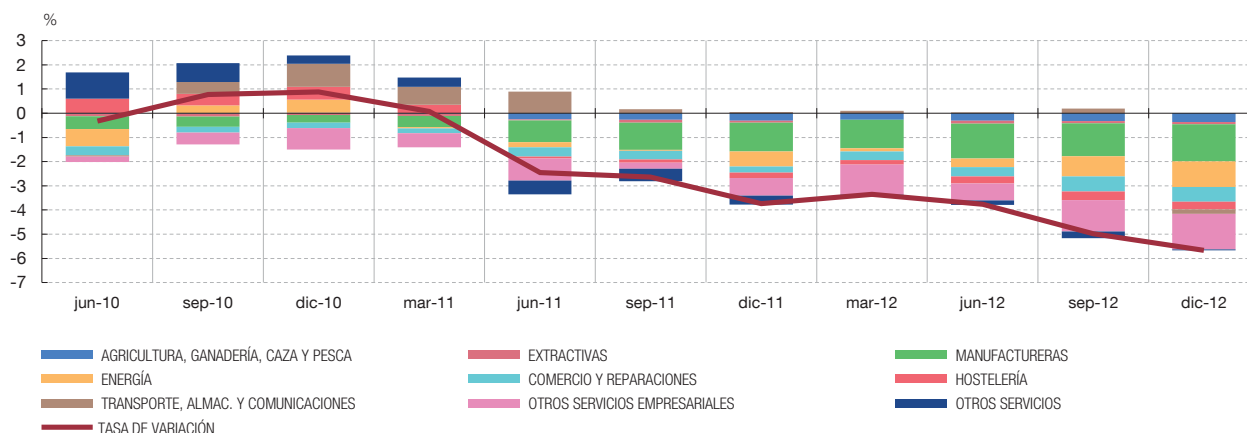
El crédito a empresas no financieras distintas de las de construcción y promoción inmobiliaria no viene afectado por los traspasos que se hayan realizado a la Sareb. Los datos de diciembre de 2012 reflejan también que persiste la disminución, con una tasa interanual del 5,6 %, más acusada que un año antes (-3,7 %). Asimismo, se trata de una tendencia generalizada para las distintas ramas de actividad (véase gráfico 2.3.A).

La tasa de aceptación de créditos, por su parte, se redujo desde el 45 % observado en 2006 hasta el entorno del 30 % durante la crisis

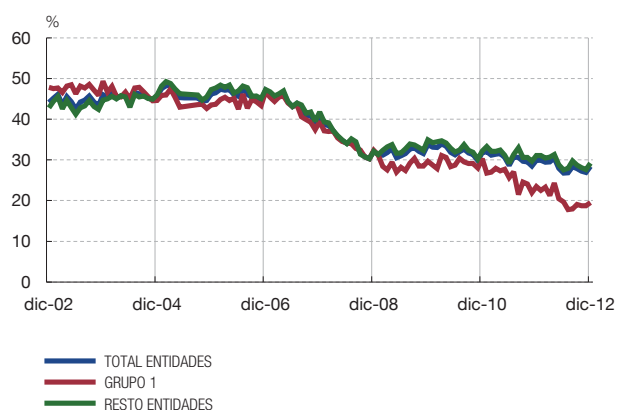
A partir de los datos de la Central de Información de Riesgos (CIR), es posible definir **tasas de aceptación** de operaciones de crédito solicitadas por las empresas no financieras que piden financiación a una entidad con la que no están trabajando o con la que no han mantenido una relación en los últimos meses. Para ellas se define esta tasa de aceptación como el cociente entre las operaciones aceptadas por las entidades de depósito sobre el conjunto de peticiones recibidas en un determinado mes. El análisis debe considerarse indicativo y limitado. Por una parte, por la representatividad incompleta del universo de clientes que emplea. Por otra parte, porque variaciones en las tasas de aceptación pueden deberse a razones diversas, que abarcarían desde modificaciones en la calidad de la demanda de crédito, hasta un endurecimiento en la concesión de crédito por parte de las entidades financieras. En todo caso, y considerando las cautelas expresadas, el gráfico 2.3.B muestra cómo en el crédito a empresas no financieras las tasas de aceptación se han reducido desde niveles en el entorno del 45 % en 2006 a otros en el entorno del 30 % durante la crisis. Esta evolución está siendo relativamente similar entre sectores de actividad (construcción y promoción inmobiliaria frente al resto), si bien hay diferencias entre las entidades nacionalizadas y el resto. Estas diferencias en el comportamiento de las tasas de aceptación entre las entidades del grupo 1 y el resto cabe pensar que responde, en buena medida, a la más difícil situación financiera de las entidades de dicho grupo a lo largo de los últimos ejercicios.

4 A los efectos de este análisis se ha considerado solo el conjunto de entidades que quedaron sujetas a las últimas pruebas de resistencia realizadas para el sector bancario español (ejercicio *bottom-up*), que representan el 88 % del crédito total al sector de construcción y promoción inmobiliaria. Se incluyen también los traspasos a la Sareb de las entidades del grupo 2 (Liberbank, CEISS, Caja3 y BMN), que se han producido en febrero de 2013.

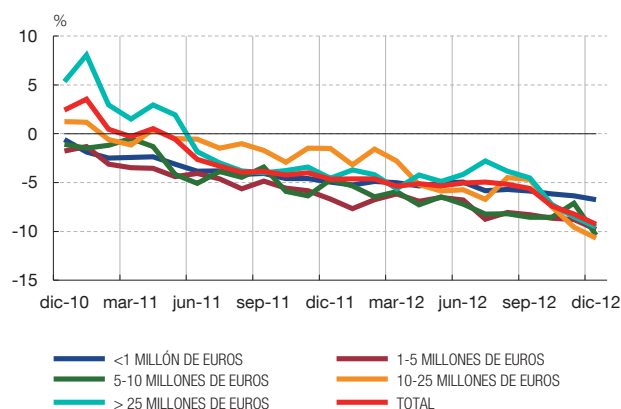
A. CONTRIBUCIÓN A LA TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE POR RAMAS DE ACTIVIDAD DISTINTAS DE LAS DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA



B. TASAS DE ACEPTACIÓN DE SOLICITUDES DE CRÉDITO PARA EMPRESAS NO FINANCIERAS DISTINTAS DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA, DIFERENCIANDO POR GRUPOS DE ENTIDADES (a)



C. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO A EMPRESAS NO FINANCIERAS DISTINTAS DE LAS DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA, POR TAMAÑO DE LA EMPRESA (b)



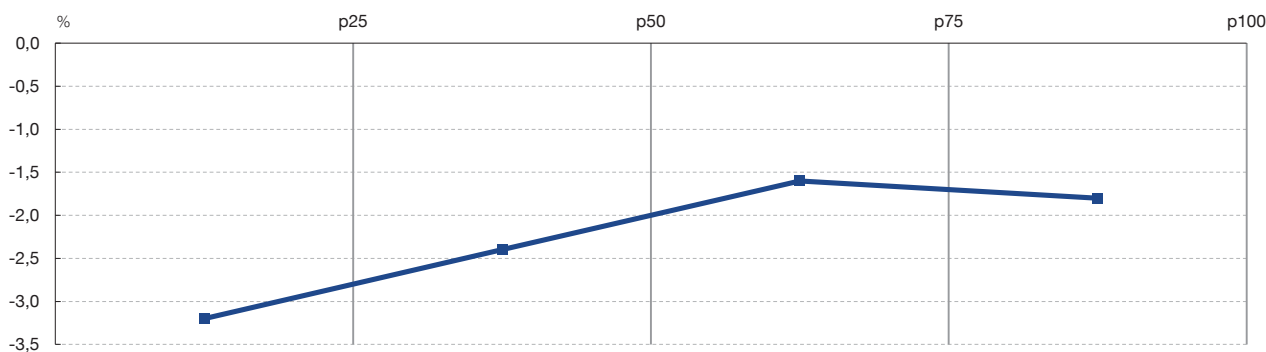
FUENTE: Central de Información de Riesgos (CIR) y Banco de España.

- a Empresas no financieras que solicitan crédito a una entidad con la que no están trabajando o con la que no han mantenido relación en los tres últimos meses. La tasa de aceptación se define como el cociente entre las operaciones aceptadas por las entidades de depósito sobre el conjunto de peticiones recibidas en un determinado mes.
- b El tamaño de las empresas se aproxima por su volumen de deuda bancaria declarado a la Central de Información de Riesgos del Banco de España.

La reducción del crédito se observa también diferenciando a las empresas en función de una aproximación a su tamaño

Dentro de las empresas no financieras distintas de las de construcción y promoción inmobiliaria, la reducción del crédito se observa también diferenciando a las empresas en función de una aproximación de su tamaño. A través de la CIR se puede aproximar el tamaño de las empresas no financieras por su volumen de deuda bancaria declarado en la CIR. Sobre la base de esta aproximación, se observa que las de menor tamaño (menos de 1 millón de euros de deuda bancaria declarada en la CIR) registran caídas del crédito ligeramente menores que las del resto de empresas. Se aprecia que todos los tamaños de empresas han experimentado una caída del crédito a lo largo del último año, caída que se ha acentuado a lo largo del último año, al tiempo que se ha reducido la dispersión entre los distintos tamaños de empresas.

En suma, la disminución del crédito al sector privado residente en España se observa de forma generalizada para los diferentes sujetos y ramas de actividad, así como para distintas clases de empresas no financieras. Asimismo, el análisis del crédito



FUENTE: Banco de España.

a Cada punto del gráfico representa el valor medio de las observaciones comprendidas entre los percentiles correspondientes.

disponible⁵, que representa en torno al 20 % del crédito total a empresas no financieras, excluidas las de construcción y promoción inmobiliaria, lleva a conclusiones similares, aunque la reducción de importes disponibles es más marcada aún que la del crédito dispuesto, lo que lleva a un aumento de la ratio de utilización de las líneas de crédito sostenido desde el principio de la crisis y cifrado en torno a los 10 pp.

La caída generalizada en el crédito se debió a factores como la coyuntura económica y la necesidad de desapalancamiento de la economía española

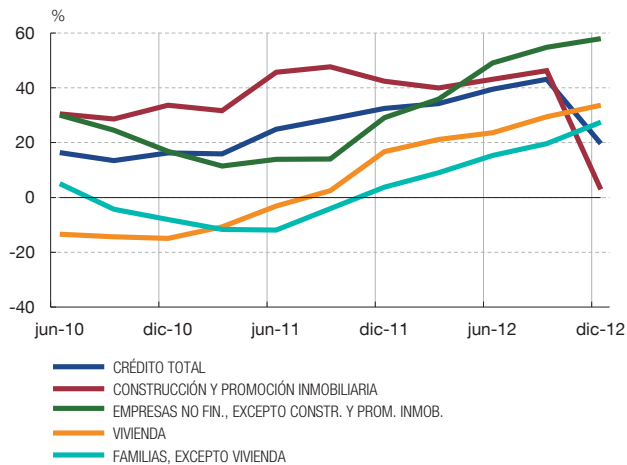
Esta reducción del crédito viene explicada por varios factores, cuya separación no es fácil. La coyuntura económica actual implica una reducción en la calidad crediticia de las empresas y de las familias, al tiempo que una menor demanda de fondos debido a las difíciles perspectivas económicas, que explican la caída de la inversión productiva. A ello se añade la necesidad estructural de la economía española de un proceso de desapalancamiento tras un período prolongado de notable aumento del endeudamiento. No obstante, dicho proceso de desapalancamiento habría de ser compatible con el flujo de financiación hacia aquellas actividades productivas rentables. En este sentido, las medidas recientemente anunciadas por el Gobierno e instrumentadas por el ICO y las entidades bancarias habrían de favorecer el objetivo de posibilitar un mayor flujo de crédito a la economía.

Por el lado de los bancos, existe una cierta relación positiva entre la variación del crédito y la ratio de solvencia *tier 1* de la entidad

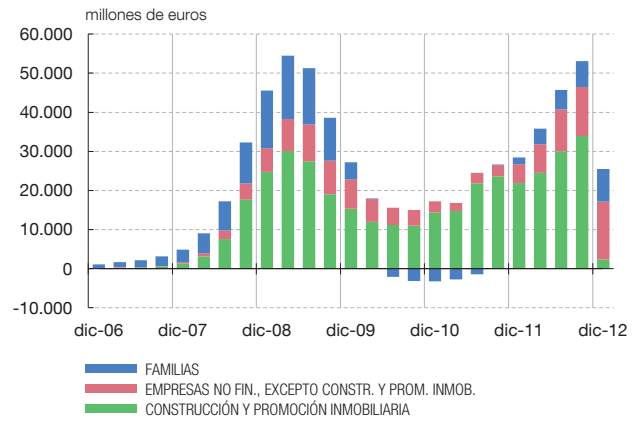
Los resultados anteriores llevan a preguntarse si puede haber otros elementos que afecten a la evolución del crédito más allá de la situación financiera de las empresas. En este sentido, utilizando datos de junio de 2012 para evitar el impacto del traspaso de créditos a la Sareb y la recapitalización de los bancos con fondos públicos, ordenando por cuartiles en función del coeficiente de solvencia *tier 1* una muestra de bancos con cuota de mercado de al menos el 0,2 % (97 % del crédito total) y excluyendo para evitar distorsiones los bancos con datos atípicos de crecimiento del crédito por fusiones o adquisiciones, se observa que la mayor caída del crédito (-3,2 % en el primer cuartil) en tasa interanual se produce en aquellos bancos con menor ratio de solvencia *tier 1* (8,8 % en el primer cuartil) y luego, a medida que aumenta dicha ratio, la caída del crédito se modera (-2,4 % en la mediana, -1,6 % en el tercer cuartil y -1,8 % en el máximo). Como se observa en el gráfico 2.4, parece haber una relación lineal y creciente entre ratio de solvencia y variación del crédito, al menos en los tres primeros cuartiles, de tal forma que las entidades que más reducen su exposición crediticia son las que tienen un nivel de recursos propios más ajustado.

⁵ En una cuenta de crédito, por la que se pone a disposición del prestatario un cierto importe sujeto a los límites y condiciones establecidos en el contrato, el dispuesto es la parte ya utilizada de dicho importe, siendo el disponible la parte de la que aún no se ha hecho uso.

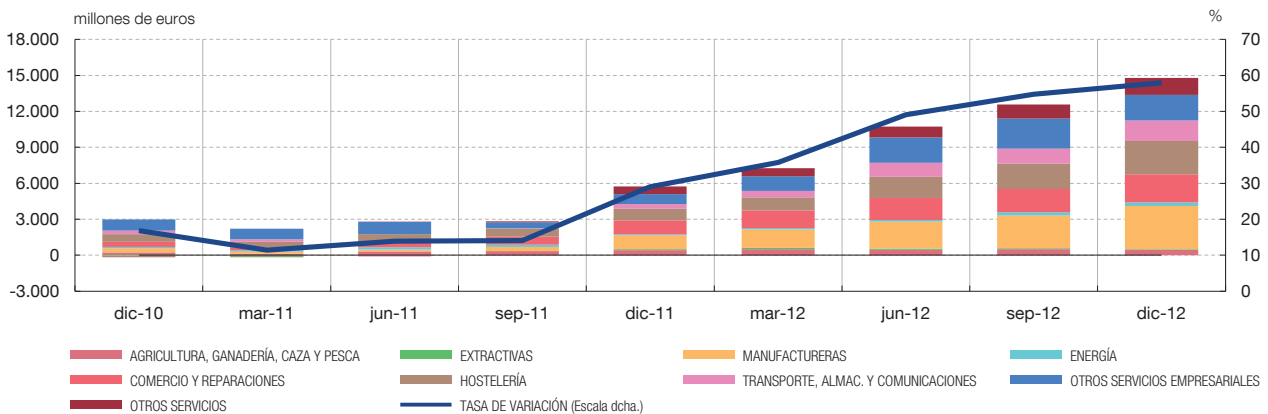
A. TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS ACTIVOS DUDOSOS



B. VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS ACTIVOS DUDOSOS



C. VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS DUDOSOS DE EMPRESAS NO FINANCIERAS DISTINTAS DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA



FUENTE: Banco de España.

Cabe preguntarse en qué medida la evolución del crédito puede venir influenciada por operaciones de refinanciación y de reestructuración, que hacen variar el volumen de crédito no ya porque se hayan formalizado nuevas operaciones, sino porque se hayan modificado las condiciones de los contratos existentes. En general, las refinanciaciones y reestructuraciones de créditos son políticas de gestión que pueden ser eficaces para solventar situaciones en las que los clientes atraviesan situaciones temporales de dificultades de liquidez, pero que disponen de capacidad de pago a medio plazo. Desde esta perspectiva, en situaciones —poco frecuentes— en las que la economía real atraviesa de forma consecutiva dos períodos de recesión parte de las operaciones refinanciadas y reestructuradas podría devenir en dudosa. Por ello, a escala internacional se concede importancia creciente a la transparencia informativa, dando a conocer al mercado políticas y datos sobre este tipo de operaciones. En el caso español, de forma avanzada, se ha solicitado ya a través de la Circular del Banco de España 6/2012 (véanse recuadro 2.2 y capítulo 3).

Los dudosos en España crecieron a una tasa inferior a la del año anterior...

Los activos dudosos del crédito al sector privado residente en los negocios en España, información obtenida de los estados financieros individuales, muestran una tasa de variación interanual del 19,7 % en diciembre de 2012 (véase gráfico 2.5.A), inferior al crecimiento interanual que se había registrado un año antes (32,5 %).

La Circular del Banco de España 6/2012, que modifica la CBE 4/2004, define con precisión qué se entiende por una operación de refinanciación y por una operación reestructurada. Además, obliga a los bancos a informar en su Memoria de las Cuentas Individuales de los importes de dichas operaciones, así como sobre su clasificación como riesgo normal, subestándar o dudoso, sus coberturas y su desglose por finalidad. Esta información resulta de gran utilidad para conocer con elevado detalle y profundidad la calidad de los activos crediticios de las entidades españolas, elemento este último que suscitó discusiones y dudas con anterioridad al ejercicio de estrés test de *bottom-up* realizado por un consultor externo.

Las refinanciaciones y las reestructuraciones de la cartera crediticia del conjunto de las entidades de depósito españolas, a escala individual, en diciembre de 2012 se sitúan en 208.206 m€, un 13,6% del crédito al sector privado residente. Un 42,4% de dichas operaciones está clasificado como normal por las entidades, mientras que un 20,6% es subestándar y un 37% dudoso (véase gráfico A). La cobertura mediante provisiones de las refinanciaciones y reestructuraciones subestándar es de un 18,4%, mientras que la de los dudosos es del 40,6%.

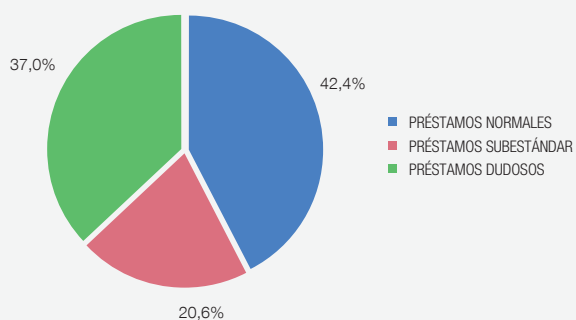
Por segmentos, el crédito a Administraciones Públicas representa un 1,1% del total de refinanciaciones y reestructuraciones, y el crédito a empresas un 69,2%, siendo el 29,7% operaciones con hogares. Las refinanciaciones a empresas de construcción y promo-

ción inmobiliaria son un 33% del total, mientras que las hipotecas, considerando como tales las operaciones con personas físicas con LTV hasta el 100%, representan un 24,4% (véase gráfico B). Como cabía esperar (véase gráfico C), las refinanciaciones y reestructuraciones más importantes se producen en la cartera de crédito a construcción y promoción (un 35,5%), mientras que la exposición crediticia al resto de empresas se sitúa en el 11,9%. Las hipotecas alcanzan el 8,5%, mientras para el resto de financiación a hogares se sitúan en el 7,4%, y en un 2,4% para las AAPP.

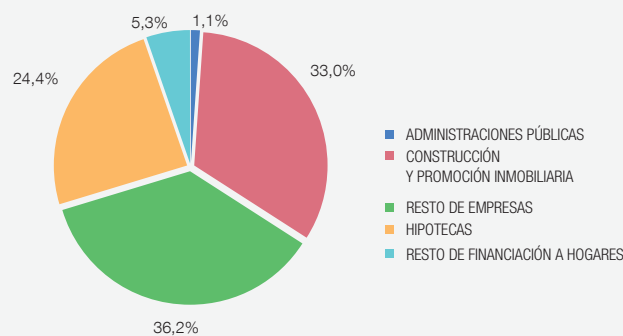
Existe una elevada dispersión entre entidades, tanto en el peso de las refinanciaciones y reestructuraciones sobre el conjunto de la cartera crediticia como en la distribución de dichas operaciones por su calidad o en la distribución por finalidad o en el peso relativo sobre la inversión crediticia. Estas diferencias pueden reflejar distintos modelos de negocio y de gestión del riesgo, si bien también podrían ser el resultado de diferencias en las prácticas contables de las entidades. Por este motivo, el pasado día 30 de abril la Comisión Ejecutiva del Banco de España aprobó el envío a las entidades de una comunicación que contiene criterios relativos a lo dispuesto en la Circular 4/2004 en materia de refinanciaciones y reestructuraciones de créditos¹.

1 Pueden consultarse los documentos de referencia en <http://www.bde.es/f/webbde/COM/Supervision/regulacion/ficheros/es/documentoCE300413.pdf>

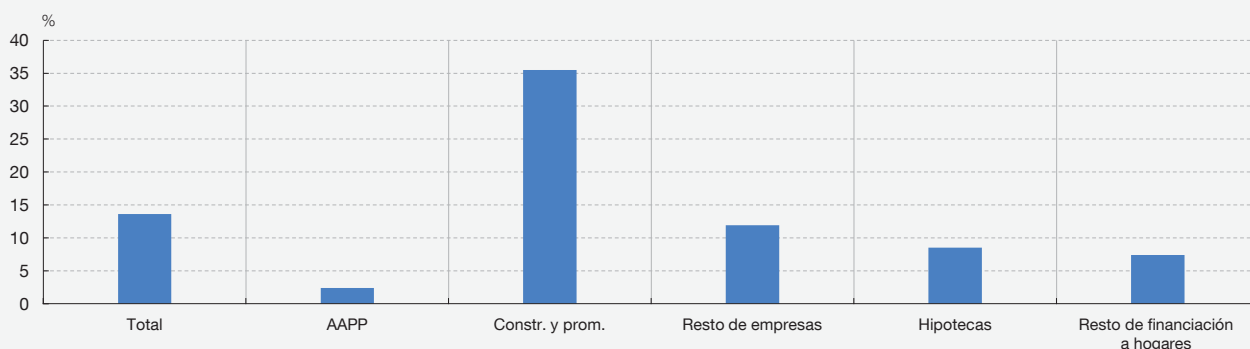
A. CLASIFICACIÓN DE PRÉSTAMOS REFINANCIADOS Y REESTRUCTURADOS
Diciembre de 2012



B. DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE PRÉSTAMOS REFINANCIADOS Y REESTRUCTURADOS
Diciembre de 2012



C. PESO DE LOS PRÉSTAMOS REFINANCIADOS Y REESTRUCTURADOS SOBRE SU CARTERA RESPECTIVA
Diciembre 2012



FUENTE: Banco de España.

... fruto del traspaso de activos a la Sareb en diciembre de 2012. En el resto de entidades los ritmos de aumento de los dudosos se mantuvieron estables

La moderación en el ritmo de aumento de los activos dudosos se explica por el traspaso de activos de las entidades del grupo 1 a la Sareb, y por lo tanto se concentra en el sector de construcción y promoción inmobiliaria, que registra un leve aumento en relación con el mismo período del año anterior (véanse gráficos 2.5.A y B). Este traspaso de activos a la Sareb explica que para las entidades del grupo 1 los dudosos del crédito al sector privado residente experimentaron una tasa de variación interanual negativa del 10,2 % en diciembre de 2012, concentrada en los vinculados al sector de construcción y promoción inmobiliaria, que se reducen en diciembre de 2012 un 71,5 %. Para el resto de entidades, los activos dudosos del crédito al sector privado residente aumentaron a una tasa interanual del 29,3 % en diciembre de 2012 (26,4 % un año antes), incremento similar al que registraron en las actividades de construcción y promoción inmobiliaria (29,4 % en diciembre de 2012, frente al 36,2 % en diciembre de 2011).

En sectores distintos de construcción y promoción inmobiliaria los dudosos aumentaron más que en el año anterior

Los activos dudosos de los sectores no financieros diferentes de la construcción y promoción inmobiliaria y de las personas físicas continuaron aumentando. Así, para las personas físicas, los activos dudosos crecen un 31,7 % en diciembre de 2012 en tasa interanual, frente al incremento del 12,2 % observado un año antes. Esta aceleración se produce tanto en el crédito para adquisición de vivienda como en el destinado a financiar el resto de actividades (véase gráfico 2.5.A). Los activos dudosos de las empresas no financieras diferentes de las de construcción y promoción inmobiliaria aceleran también su aumento (véanse gráficos 2.5.A y B), situación generalizada para las diferentes ramas de actividad (véase gráfico 2.5.C).

La ratio de morosidad del sector privado residente en España descendió entre noviembre y diciembre de 2012 por el traspaso a la Sareb,...

La **ratio de morosidad del crédito al sector privado residente en España** en diciembre de 2012 viene afectada por diferentes factores⁶. Por una parte, por el aumento de los activos dudosos y por la reducción del crédito, que presionan al alza la ratio. Por otra, por el traspaso de activos a la Sareb por parte de las entidades del grupo 1, que actúa en el sentido contrario. Este último factor se observa especialmente al analizar la evolución de la ratio de morosidad entre noviembre de 2012 y diciembre de ese mismo año. Así, para el conjunto de entidades de depósito la ratio de morosidad del crédito al sector privado residente en los negocios en España pasó del 11,7 % al 10,8 % entre noviembre de 2012 y diciembre de 2012.

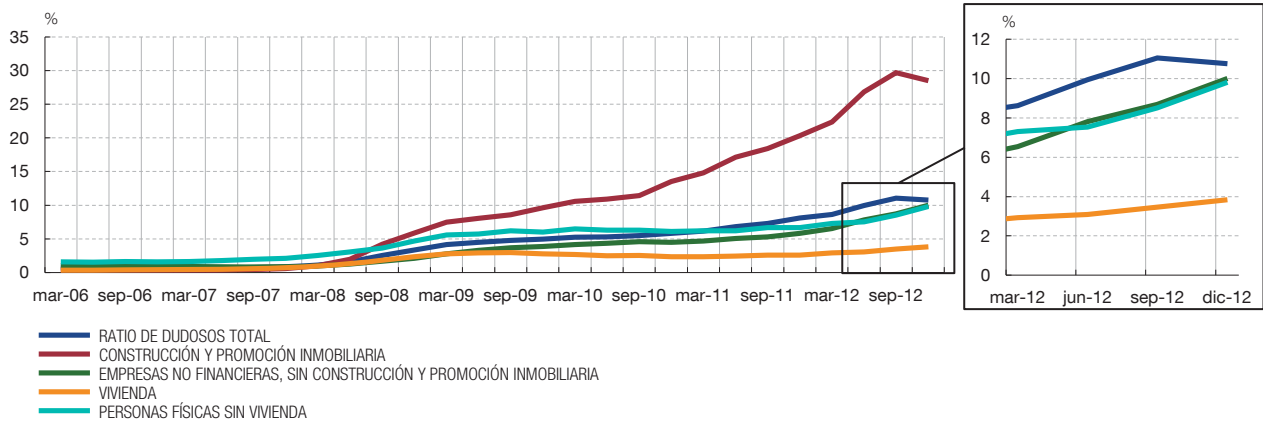
Los datos más recientes relativos al mes de febrero de 2013 muestran una leve caída adicional de dicha ratio, hasta el 10,7%. Esta evolución a la baja de la ratio de morosidad entre noviembre de 2012 y febrero de 2013 viene explicada por los traspasos de activos a la Sareb de las entidades del grupo 1 (en diciembre) y del grupo 2 (en febrero). Excluyendo ambos grupos de entidades, la ratio de morosidad en febrero de 2013 fue del 10,1% (9,6% en noviembre y 9,7% en diciembre).

... concentrándose dicha reducción, por tanto, en las empresas de construcción y promoción inmobiliaria y en las entidades del grupo 1

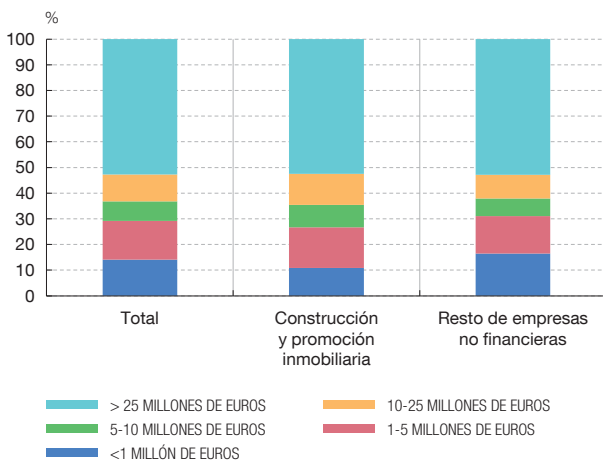
Diferenciando por sectores de actividad, y con los datos trimestrales disponibles, la reducción de la ratio de morosidad se concentra en el crédito a las empresas de construcción y promoción inmobiliaria, deteniéndose en el último trimestre del año la tendencia creciente que venía observándose en esta variable (véase gráfico 2.6.A). De nuevo, y como se ha mencionado, la reducción en la ratio de morosidad del sector de construcción y promoción se centra en las entidades del grupo 1 (desde el 38,1 % en septiembre de 2012 hasta el

⁶ El análisis de la ratio de morosidad en este punto difiere del realizado en páginas anteriores del presente Informe, porque se analizan ahora estados financieros individuales (frente a consolidados en el cuadro 2.1) y porque el análisis se centra en el crédito al sector privado residente en España (por contraposición a la ratio que se ofrece en el cuadro 2.1, que incluye a su vez los activos dudosos —y el crédito— de las entidades de crédito, AAPP y valores de renta fija).

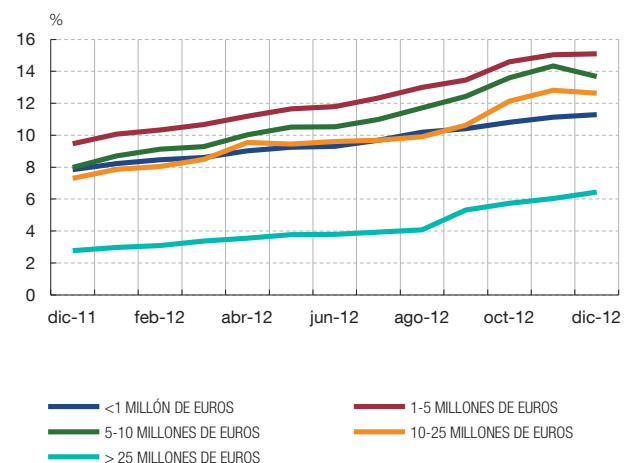
A. RATIO DE DUDOSOS, POR SECTORES DE ACTIVIDAD



B. PESO DEL CRÉDITO A EMPRESAS NO FINANCIERAS (a)



C. RATIO DE MOROSIDAD DE EMPRESAS NO FINANCIERAS DISTINTAS DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA, POR TAMAÑO DE LA EMPRESA (a)



FUENTE: Central de Información de Riesgos (CIR) y Banco de España.

a El tamaño de las empresas se aproxima por su volumen de deuda bancaria declarado a la Central de Información de Riesgos del Banco de España.

23,8 % en diciembre de 2012), mientras que en el resto de entidades se produce un leve aumento en el trimestre (desde el 27 % hasta el 29 % en diciembre de 2012).

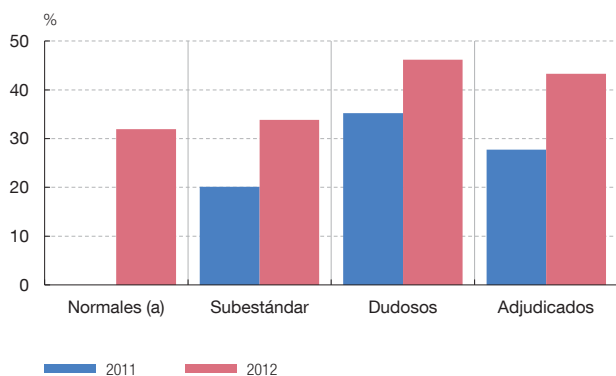
En el resto de sectores se mantiene la tendencia creciente en la ratio de morosidad, tanto en el crédito a personas físicas...

Para el resto de sectores de actividad, la ratio de morosidad ha mantenido un perfil creciente, en línea con el aumento de los dudosos y con la reducción del crédito. Así, para el crédito a las personas físicas, la ratio de morosidad alcanzó el 4,7 % en diciembre de 2012, frente al 3,4 % un año antes (véase gráfico 2.6.A). El aumento ha sido más intenso en la ratio de morosidad del crédito para fines distintos de los de adquisición de vivienda, que alcanzó un 9,8 % en diciembre de 2012 (6,8 % un año antes). En el crédito para adquisición de vivienda también se observa un aumento de la ratio de morosidad, desde el 2,8 % en diciembre de 2011 hasta el 3,8 % en diciembre de 2012 (véase gráfico 2.6.A).

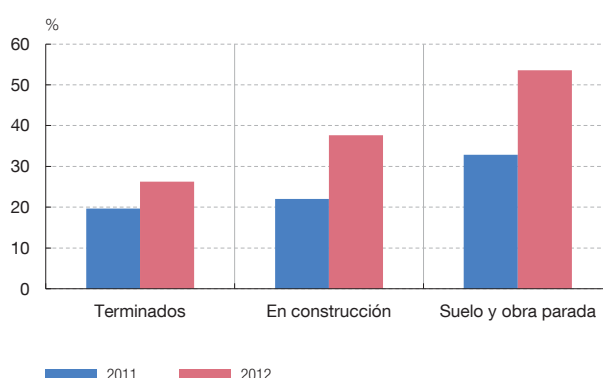
... como en las empresas no financieras distintas de las de construcción y promoción inmobiliaria

Dentro de las empresas no financieras cuya actividad principal difiere de la de construcción y promoción inmobiliaria, la ratio de morosidad ha pasado del 6 % en diciembre de 2011 al 10 % en diciembre de 2012 (véase gráfico 2.6.A).

A. PRÉSTAMOS Y ADJUDICADOS



B. DETALLE DE LOS ADJUDICADOS



FUENTE: Banco de España.

a No aplicable en 2011.

Diferenciando por clase de empresa en función de su tamaño aproximado por el volumen de deuda bancaria declarado en la CIR, se observa una tendencia creciente de la ratio de morosidad para las diferentes clases de tamaño. Las más grandes (con un volumen de deuda en la CIR superior a 25 m€), cuyo peso relativo en términos del crédito es del 53% (véase gráfico 2.6.B), registran una ratio de morosidad que, si bien ha sido creciente, es del 6,4% (véase gráfico 2.6.C), inferior al del resto de clases de tamaño. Para el resto de empresas no financieras, excluidas las de construcción y promoción clasificadas por tamaños, las ratios de morosidad son relativamente similares, oscilando en diciembre de 2012 entre el 11,3% y el 15,1%.

Es de esperar que la morosidad siga aumentando en 2013, si bien las incertidumbres sobre el impacto de un potencial deterioro de la cartera crediticia de los bancos son más limitadas

En un entorno macroeconómico como el actual, en el que se proyecta un escenario difícil a lo largo de 2013, cabe esperar que la morosidad prosiga aumentando, tanto en las empresas no financieras como en el crédito concedido a las familias. No obstante, la situación es diferente con respecto al ejercicio 2012. Por una parte, debido a las rigurosas pruebas de estrés test realizadas, que limitan las incertidumbres sobre el impacto sobre la solvencia de un potencial deterioro adicional de la cartera crediticia de las entidades españolas (véase recuadro 2.3). Por otra parte, debido al traspaso de activos inmobiliarios a la Sareb y a las provisiones realizadas por el conjunto de las entidades de depósito como consecuencia de los reales decretos leyes 2/2012 y 18/2012, que han configurado un entorno de mayor confianza sobre las valoraciones de los activos inmobiliarios en el balance de los bancos. Tanto el traspaso de activos como las mayores provisiones son muy relevantes para determinar la notable reducción de la exposición de las entidades de depósito al sector promotor a lo largo del último año, como se aprecia en el gráfico 2.2. Las exposiciones inmobiliarias sujetas a los reales decretos leyes mencionados y que se mantienen en los balances de las entidades de crédito en diciembre de 2012, registran niveles de cobertura con provisiones que han aumentado significativamente en relación con los registrados en 2011, tanto para los préstamos como para los activos adjudicados (véanse gráficos 2.7.A y B).

La incertidumbre en los mercados de financiación mayorista se redujo en determinados momentos de 2012...

El año 2012 se caracterizó por una notable incertidumbre en los mercados de financiación mayorista, que estuvieron condicionados por el desarrollo de la crisis de la deuda soberana en el área del euro. En los meses de mayo y junio la incertidumbre se redujo de forma muy significativa, endureciéndose notablemente las condiciones de financiación en el área del euro, especialmente para España e Italia.

En el contexto del Memorando de Entendimiento (MoU, en sus siglas en inglés) firmado entre las autoridades españolas y las europeas en julio de 2012, un consultor externo llevó a cabo un detallado ejercicio de estrés test *bottom-up* (prueba de resistencia detallada a nivel de cada entidad) para los diecisiete principales grupos bancarios españoles, que representan en torno al 90 % de los activos del sistema bancario español y cuyos resultados determinaron las necesidades de recapitalización de una decena de entidades.

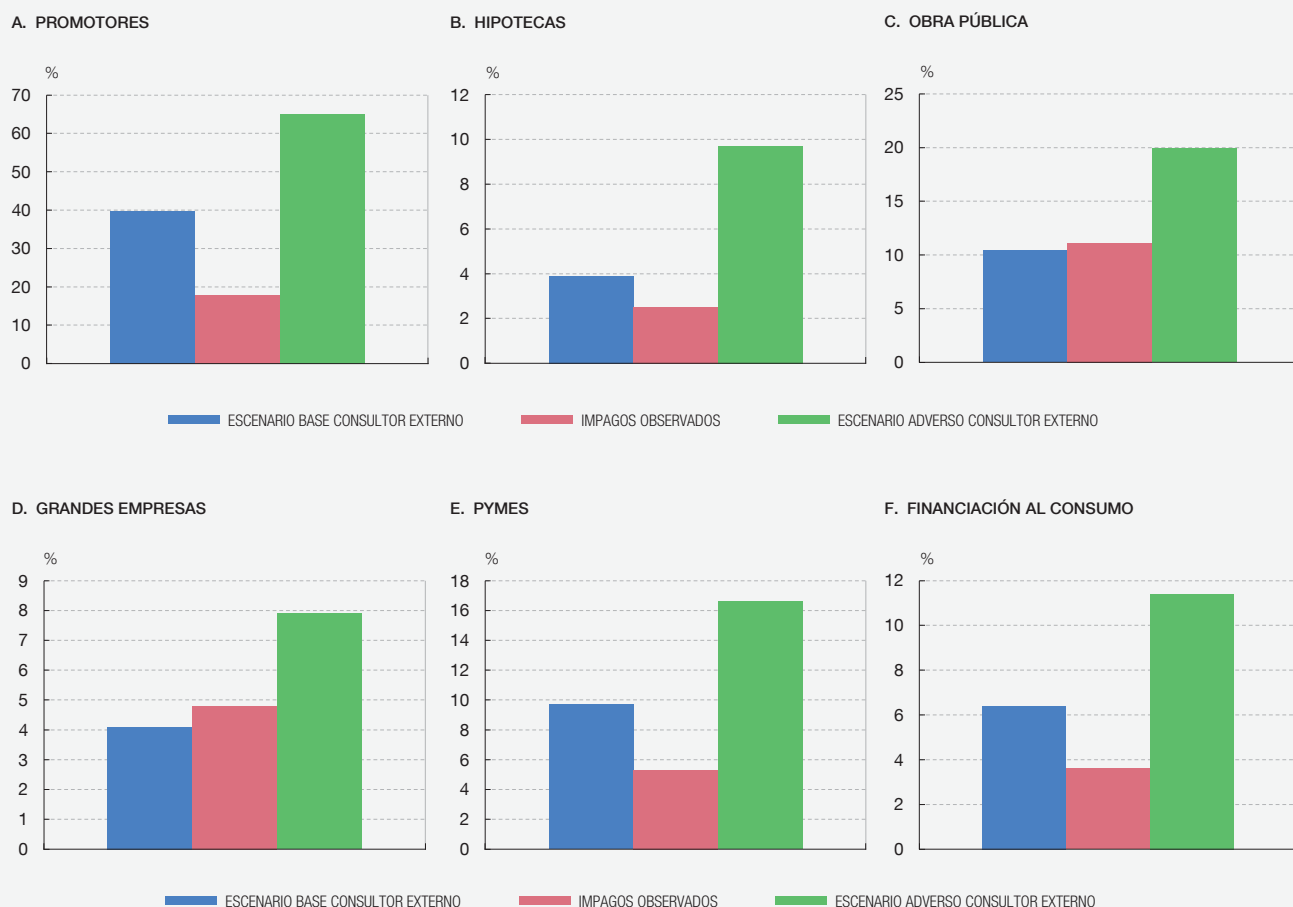
Dicha prueba de resistencia fue un ejercicio riguroso, tanto por la intensidad de medios y la exhaustividad de la información utilizada en el ejercicio como por la gobernanza del proceso por parte de las autoridades europeas. De forma previa al ejercicio de estrés, las cuatro principales firmas auditoras en España llevaron a cabo un análisis detallado de la calidad de los activos crediticios de las entidades sujetas al ejercicio, incluyendo sus sistemas de clasificación de activos y de provisiones, con especial énfasis en el análisis de los créditos refinanciados y reestructurados.

La información proporcionada por los auditores externos se unió a la obtenida por el consultor externo en su interacción directa con las entidades y también con la del Banco de España (información

sobre 36 millones de préstamos y sobre 8 millones de garantías). Adicionalmente, el consultor externo utilizó los servicios de seis empresas de tasación, españolas y extranjeras, para valorar 8.000 activos y realizar algo más de 1,7 millones de tasaciones automáticas de viviendas. El consultor externo, de forma independiente según sus modelos y metodologías aplicados sobre esta información, obtuvo los resultados del estrés test. Todo el proceso estuvo gobernado por las autoridades europeas (Comisión Europea, Banco Central Europeo y Autoridad Bancaria Europea) y la asistencia técnica del Fondo Monetario Internacional, que siguieron en todo momento su evolución, siendo copartícipes de las decisiones que se fueron tomando sobre el alcance del ejercicio, los escenarios que se habían de utilizar, los umbrales mínimos para las ratios de capital, etc.

El período temporal que abarcó la prueba de resistencia empezaba en 2012 y se extendía hasta 2014. Los resultados se publicaron el 28 de septiembre de 2012, momento a partir de cual se abrió un proceso de recapitalización y reestructuración de los bancos que no superaron la prueba de resistencia al detectarles necesidades de capital en el escenario adverso, utilizando fondos europeos por importe de 38.833 m€, a lo que hay que añadir los más de 12.000 millones provenientes de los ejercicios de asunción de pérdidas por parte de los tenedores de participaciones preferentes y deuda

1 PROBABILIDADES DE IMPAGO ESTIMADAS Y FRECUENCIAS DE IMPAGO OBSERVADAS EN 2012



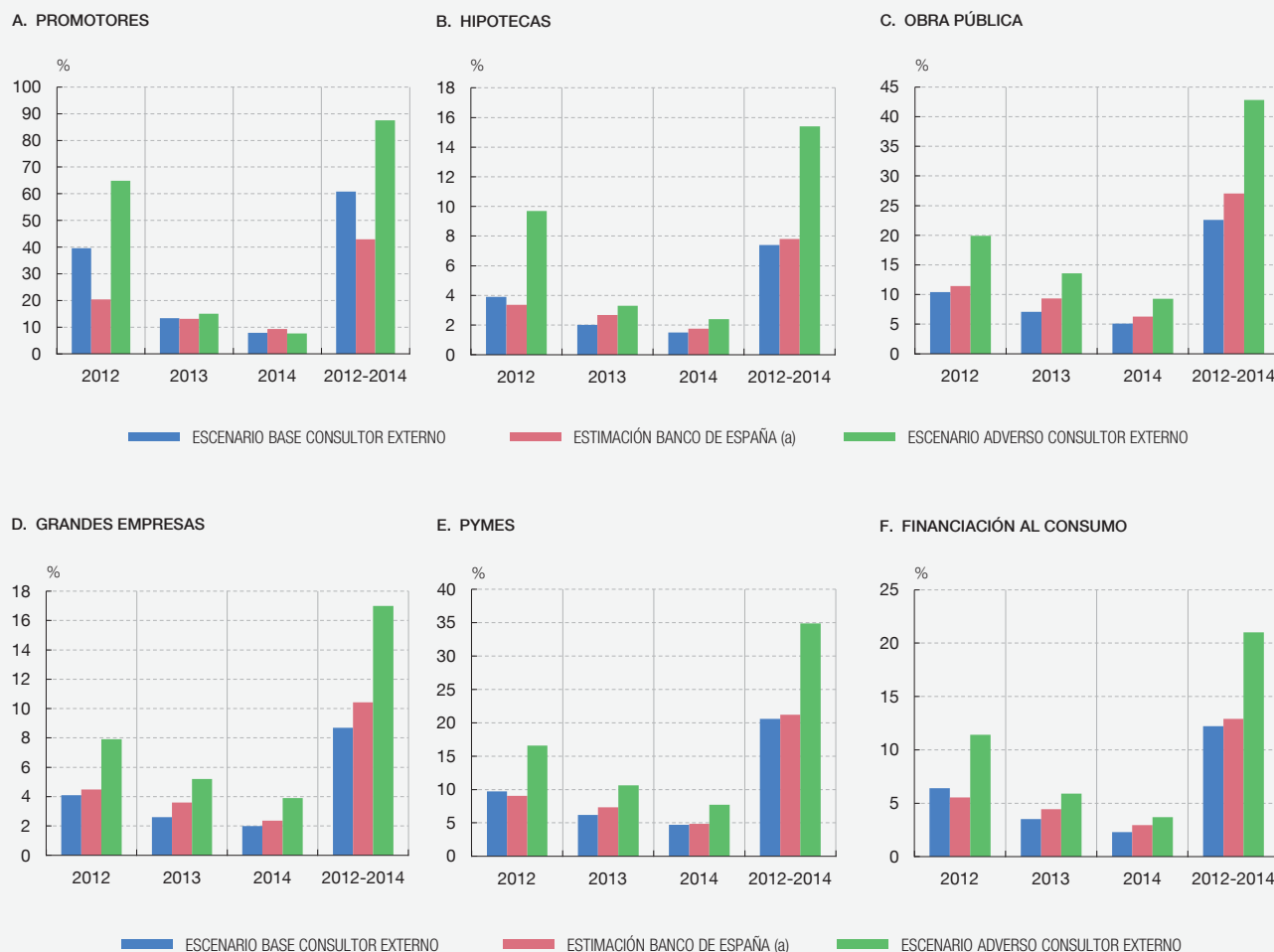
FUENTE: Banco de España.

subordinada, así como el capital que algunas entidades han conseguido por sí mismas acudiendo al mercado de capital o mediante la venta de activos. Adicionalmente, los bancos que han recibido ayuda pública han transferido sus activos vinculados al sector de construcción y promoción inmobiliaria a la Sareb, la empresa de gestión de activos creada a finales de 2012 para gestionar y vender dichos activos durante los próximos 15 años. El importe de todos los elementos anteriores se acerca a los 57.000 m€, la cuantía de las necesidades de capital identificadas en el escenario adverso del ejercicio de estrés.

Transcurridos más de seis meses desde la publicación de los resultados del estrés test *bottom-up*, y dado que se dispone de información sobre impagos efectivos en 2012, es posible llevar a cabo un primer análisis comparativo del ejercicio de estrés test con la realidad que se ha manifestado en 2012. El gráfico 1 muestra las probabilidades de impago estimadas por el consultor externo en las seis carteras en las que se desagregó la cartera crediticia total de los bancos analizados, tanto para el escenario base como para el ad-

verso. Dichas probabilidades de impago se comparan con la frecuencia de impagos efectivamente observada en 2012. Se observa, en primer lugar, que los impagos efectivos en 2012 han sido inferiores a las probabilidades estimadas por el consultor, tanto en el escenario base como en el adverso, en cuatro de las seis carteras: promotores, hipotecas, pymes y financiación al consumo. En las dos carteras restantes —grandes empresas y obra pública— los impagos observados son algo superiores a las estimaciones del escenario base, pero aún muy lejos de las estimaciones para el escenario adverso. Por lo tanto, los resultados del gráfico 1 parecen reforzar la percepción de que el estrés test *bottom-up* era un ejercicio exigente no solo por la riqueza de la información utilizada y la gobernanza del mismo, sino también por los escenarios e hipótesis considerados, los modelos utilizados y los resultados obtenidos. Además, los datos de 2012 ponen de manifiesto un beneficio antes de provisiones (lo que se denominaba *pre-provisioning-profit* en el ejercicio *bottom-up*) en el negocio en España ligeramente por encima de los 20.000 m€ para los bancos incluidos en el ejercicio de estrés, superior a la estimación que el consultor externo hacía para

2 PROBABILIDADES DE IMPAGO ESTIMADAS 2012-2014



FUENTE: Banco de España.

a Estimación realizada por el Banco de España de acuerdo con las probabilidades de incumplimiento del consultor externo.

2012, tanto en el caso base como en el adverso (en torno a los 16.000 y 14.000 m€, respectivamente).

Algunas de las principales variables macroeconómicas contenidas en los escenarios utilizados en el ejercicio de estrés *bottom-up* se han comportado en 2012 mejor de lo esperado, incluso en el escenario base, como son los casos del PIB o de los tipos de interés, en particular los de corto plazo. Por el contrario, la tasa de paro en 2012 está mucho más cerca del escenario adverso que del escenario base; algo parecido ocurre con la caída de los precios de la vivienda, aunque con menor intensidad. Por ello, tiene interés realizar un ejercicio prospectivo, que combine la modelización propia de las estimaciones de las probabilidades de impago del consultor externo para cada cartera crediticia y las proyecciones de la economía española recientemente publicadas por el Banco de España en su *Boletín Económico* de marzo. Dicha modelización utiliza como variables explicativas las principales del escenario suministrado al consultor (variación del PIB, tasa de paro, precios de los activos y tipos de interés), para posteriormente aplicar el modelo estimado al escenario central actualmente considerado por el Banco de España. En este escenario central, el PIB en términos reales cae un 1,5 % en 2013, para recuperarse al 0,6 % en tasa interanual en 2014, con una tasa de paro prevista para 2013 del 27,1 %, que baja al 26,8 % en 2014. El escenario central incorpora también supuestos sobre tipos de interés a corto plazo (0,2 % en 2013 y 0,4 % en 2014). El gráfico 2 muestra los resultados de dicha prospección, año a año y, lo que es más útil, a nivel acumulado. Se observa que en todas las carteras —salvo en la de promotores— las proyecciones basadas en el escenario central del Banco de España para este año y el siguiente se traducen en unas probabilidades de impago acumuladas superiores a las estimadas por el consultor en su escenario base, pero lejos de las del adverso

cuestión esta última que se explica porque algunas de las variables que tienen un mayor impacto en el cómputo de las probabilidades de incumplimiento (PIB y tipos de interés, en particular los de corto plazo) se comportaron en 2012 mejor de lo que se consideró en los escenarios macroeconómicos empleados entonces. Estos resultados deben tomarse con cautela, porque la modelización propia se realiza mediante una muestra muy reducida de observaciones con un número de variables elevado, por lo que los grados de libertad no son muy amplios. En cualquier caso, constituyen una buena forma de resumir cambios de dirección en las variables macroeconómicas que no son siempre homogéneas.

Finalmente, las predicciones existentes a día de hoy sobre el cierre del ejercicio 2013 en lo que respecta a la ratio de solvencia *core tier 1* (que, de acuerdo con el MoU, debe estar por encima del 9 % para todas las entidades españolas, hayan sido o no recapitalizadas con fondos públicos) son positivas, en el sentido de que, tanto a nivel del conjunto de entidades como a nivel de todos los grupos del MoU, se supera el umbral mencionado al menos en 1 pp (ratios mínimas estimadas del 10 % de *core tier 1*). En concreto, utilizando las proyecciones de los planes de negocio de las entidades, la ratio de capital de los grupos 0 y 3 se situará al final del 2013 en el 10,15 %, la del grupo 1 en el 11,25 % y la del grupo 2 en el 10,25 %.

Los dos ejercicios anteriores —retrospectivo y prospectivo—, sujetos a las cautelas mencionadas, ponen de manifiesto el valor de los estrés test realizados al sector bancario español en la segunda mitad de 2012. El Banco de España, de forma interna y regular, va a incorporar los estrés test a su arsenal supervisor, de tal forma que pueda realizar un seguimiento estrecho e individualizado de la situación futura de cada entidad, para, si es necesario, tomar las medidas correctoras que estime oportunas en cada caso.

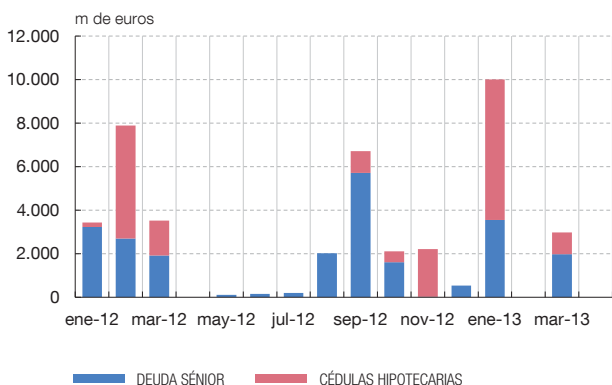
... si bien en el segundo semestre las condiciones mejoraron de forma generalizada...

En la segunda mitad de 2012 las condiciones de los mercados financieros experimentaron una mejoría generalizada, situación a la que contribuyó de forma destacada la declaración del presidente del BCE, el 26 de julio, al afirmar que esta institución haría lo que fuera necesario para preservar el euro, así como el anuncio del Consejo de Gobierno del BCE de 2 de agosto de crear un programa de compras ilimitadas de deuda pública en los mercados secundarios («operaciones monetarias de compraventa» —OMT, por sus siglas en inglés—), cuyos detalles técnicos se dieron a conocer en el mes de septiembre (véase el recuadro 2.1 del *Informe de Estabilidad Financiera* 11/2012). Desde una óptica más estructural, los avances hacia la creación de un mecanismo único de supervisión en el área del euro, cuestión a la que se dedica parte del capítulo 3 de este Informe, también contribuyeron a aliviar la incertidumbre en los mercados financieros, que, en todo caso, siguió siendo elevada.

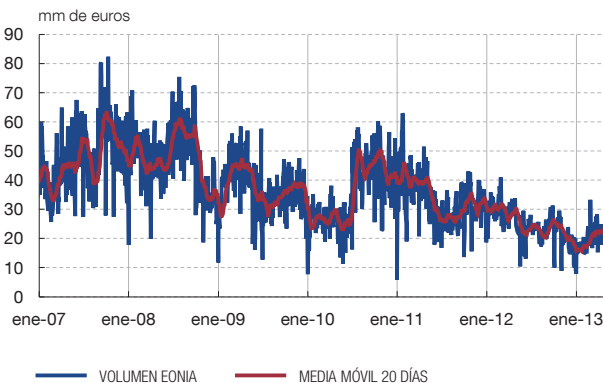
... situación que ha continuado en los primeros meses de 2013, con ventanas de oportunidad que las entidades españolas han aprovechado para realizar emisiones

En los primeros meses de 2013 las condiciones en los mercados financieros siguieron en ese tono de cierto alivio dentro de una situación sujeta todavía a notables incertidumbres, abriéndose ventanas de oportunidad que las entidades españolas aprovecharon para realizar emisiones en los mercados mayoristas, como así ha venido siendo el caso a lo largo de estos años de crisis financiera. Desde comienzos de año hasta la fecha, y especialmente en el mes de enero, han podido acceder a estas ventanas de oportunidad no ya las entidades de mayor tamaño y expansión internacional, sino un segundo grupo de entidades

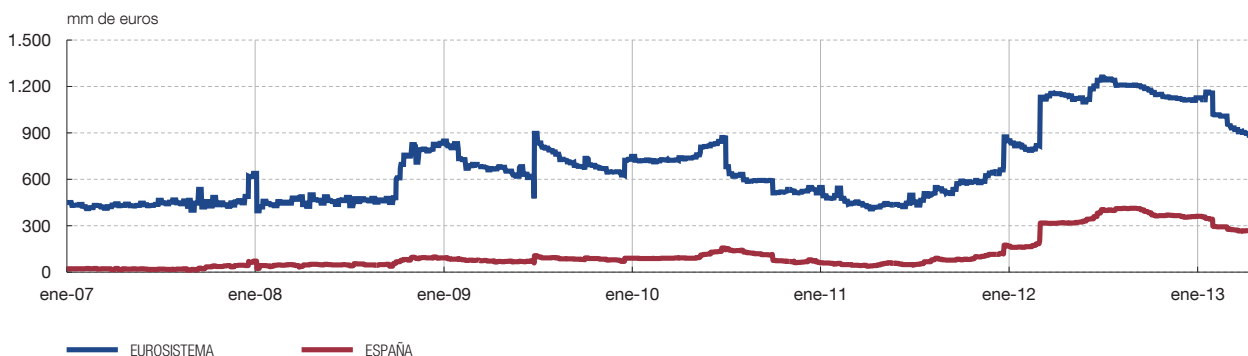
A. PRINCIPALES EMISIONES DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS EN LOS MERCADOS MAYORISTAS DE MEDIO Y LARGO PLAZO (a)
Último dato: 26 de abril de 2013



B. VOLUMEN DE NEGOCIACIÓN DEL EONIA
Último dato: 26 de abril de 2013



C. SALDO VIVO DE LAS SUBASTAS DEL EUROSISTEMA
Último dato: 26 de abril de 2013



FUENTES: Bloomberg, Dealogic y Banco de España.

a Se incluyen emisiones de deuda sénior y cédulas hipotecarias. No se incluyen emisiones retenidas.

de actividad más focalizada en España y de menor tamaño relativo. De enero a finales de abril, las entidades españolas han emitido unos 5.500 millones de deuda sénior (véase gráfico 2.8.A), aumentando el vencimiento medio de las emisiones realizadas en 2012, desde los 2,5 años hasta los 3,6 años. En el mismo período se han emitido también cédulas hipotecarias —excluidas las que hayan podido emitir y retener las entidades— por un importe de aproximadamente 7.500 m€, aumentando también los vencimientos medios de las emisiones, desde los 4 años en 2012 hasta los 5,2 años en los primeros meses de 2013.

La situación, no obstante, sigue sujeta a elevada incertidumbre, con pocas variaciones en los mercados interbancarios...

En todo caso, y como se ha dicho, la situación de los mercados financieros mayoristas sigue estando sujeta a un elevado nivel de incertidumbre. Los mercados interbancarios del área del euro no han experimentado variaciones significativas. Su actividad ha permanecido muy débil, principalmente como consecuencia del exceso de liquidez resultante de las operaciones a más largo plazo del Eurosistema. Así, los volúmenes de negociación han continuado registrando niveles significativamente inferiores a los de los años previos. El gráfico 2.8.B muestra el volumen de contratación del eonia. En él se observa cómo, tras la senda decreciente que caracterizó la primera mitad de 2012, la contratación experimentó un ligero repunte en el mes de septiembre, pero retomó su caída hasta alcanzar entre diciembre de 2012 y enero de 2013 niveles muy reducidos, incluso inferiores a los mínimos observados en el verano de 2012. Desde comienzos de 2013, parece,

de nuevo, observarse un cierto repunte, si bien relativamente moderado. El mercado interbancario español, por su parte, ha mostrado una evolución similar a la comentada para el eonia.

... lo que se ha reflejado en la continuación de la apelación a los fondos del Eurosistema, si bien con una tendencia decreciente desde el verano de 2012

Como reflejo de esta falta de actividad en los mercados interbancarios, las entidades de crédito europeas han seguido recurriendo en gran medida a los fondos del Eurosistema. Ahora bien, cabe destacar la clara tendencia hacia una reducción de su apelación, que se observa ya desde el verano de 2012, cuando el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo redujo hasta cero la remuneración de la facilidad de depósito y, más determinante aún, anunció su intención de llevar a cabo operaciones de intervención en los mercados secundarios de deuda soberana del área del euro (programa OMT). Dicho anuncio aumentó sensiblemente la capacidad de las entidades europeas de acudir a los mercados primarios de financiación, hecho particularmente importante para las entidades españolas, que se encontraban entre las más afectadas por la crisis de la deuda soberana.

La evolución descrita ha permitido que, además de ir ajustando a la baja sus peticiones en las nuevas subastas, ya en 2013 la banca europea haya empezado a devolver anticipadamente parte de los saldos acumulados en las dos operaciones a plazo de tres años adjudicadas a finales de 2011 y comienzos de 2012. El gráfico 2.8.C muestra la evolución del saldo vivo de las subastas del BCE, tanto para el conjunto del Eurosistema como para las entidades residentes en España. En él puede observarse cómo, desde finales de octubre de 2012 hasta finales de abril de 2013, las entidades residentes en España redujeron su apelación bruta al Eurosistema en 104.000 m€ (-28 %), mientras que el descenso del saldo vivo en el conjunto del Eurosistema se cifró en 289.000 m€ (-25 %). En consecuencia, el porcentaje de préstamo a entidades españolas sobre el total del Eurosistema ha descendido durante este período, de modo que el porcentaje adjudicado a las entidades residentes en España se situó en el mes de marzo de 2013 en una cifra media del 29 %, mientras que el dato para el mes de octubre había sido del 32 %.

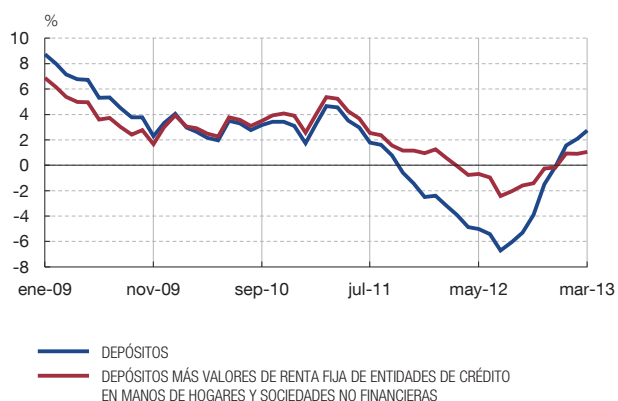
Los depósitos de hogares y sociedades no financieras iniciaron un proceso de retroceso a mediados de 2011, debido, por un lado, a la situación macroeconómica...

Los **depósitos de los hogares y las sociedades no financieras** representan la financiación minorista de las entidades de depósito. Desde mediados de 2011 los depósitos minoristas captados por las entidades de depósito iniciaron un continuado proceso de retroceso, hasta alcanzar tasas de variación interanuales negativas en el entorno del 6 % a mediados de 2012 (véase gráfico 2.9.A). Esta evolución descendente se explica, por una parte, por la menor capacidad de los hogares y de las empresas no financieras para acumular activos financieros, en un contexto de desapalancamiento y de debilidad en el crecimiento de las rentas.

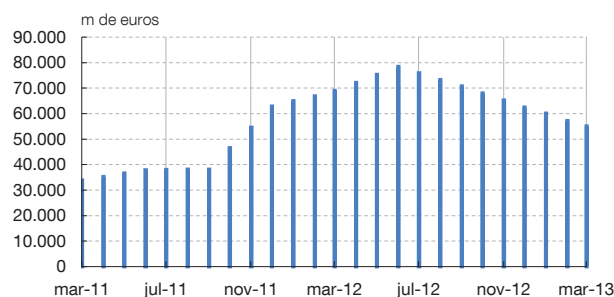
...y, por otro, a una recomposición de la cartera de ahorro de estos agentes a favor de valores bancarios como los pagarés

Por otra parte, se produjo también una cierta recomposición de la cartera de instrumentos de ahorro de empresas no financieras y familias, reduciéndose las tenencias de depósitos a favor de valores bancarios emitidos por las entidades bancarias (pagarés). Los cambios regulatorios introducidos en 2011, tendentes a ajustar las contribuciones al Fondo de Garantía de Depósitos a los riesgos asumidos, redujeron el interés comercial relativo de los depósitos a favor de otros instrumentos, como los valores, que no quedaban sujetos a dichas contribuciones. Este efecto, como se observa en el gráfico 2.9.B, ha tendido a atenuarse desde agosto de 2012, fecha en la que se modificaron de nuevo dichas contribuciones para evitar estos incentivos en términos de la comercialización por parte de las entidades de unos u otros productos. Descontando este segundo efecto, es decir, la recomposición de la cartera de los clientes desde depósitos hacia valores emitidos por las entidades, y que de hecho no implica una pérdida de recursos de la clientela minorista

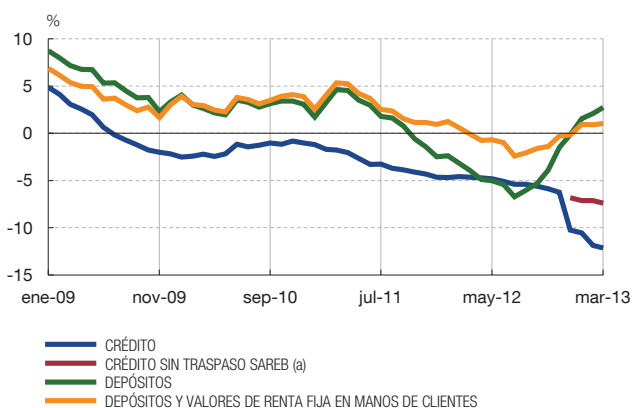
A. TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL



B. EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN DE VALORES DE RENTA FIJA BANCARIOS EN MANOS DE LOS HOGARES Y DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS



C. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL



D. VARIACIÓN INTERANUAL DEL SALDO DE CRÉDITOS MENOS DEPÓSITOS



FUENTE: Banco de España.

a En diciembre de 2012 se produjo el traspaso a la Sareb de los activos correspondientes por parte de las entidades del grupo 1, mientras que en febrero se produjo el de las entidades del grupo 2.

para ellas, las tasas de variación a mediados de 2012, siendo negativas, se situaban en el entorno del 2 %, lejos del mencionado 6 % de reducción interanual de los depósitos de hogares y sociedades no financieras (véase gráfico 2.9.A).

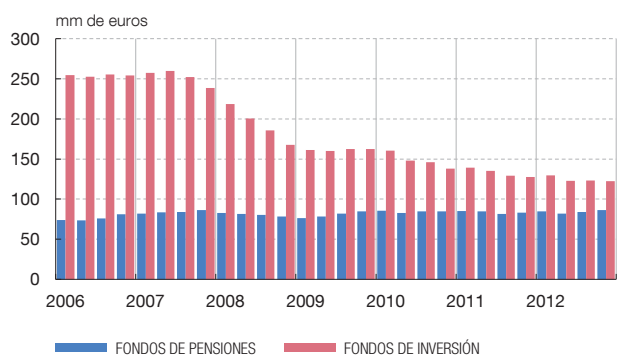
Desde mediados de 2012, los depósitos han evolucionado de forma más favorable

Desde mediados de 2012, la evolución de los depósitos minoristas ha venido siendo progresivamente más favorable (véase gráfico 2.9.A). Asimismo, la diferencia en el ritmo de avance de los depósitos minoristas, y esos mismos depósitos cuando se incluyen los pagarés emitidos por las entidades financieras, se ha reducido, mostrando que, tras los cambios legislativos de agosto de 2012, se han eliminado los incentivos para la comercialización de pagarés frente a depósitos. Los datos más recientes, relativos al mes de marzo de 2013, muestran una tasa de variación interanual positiva de los depósitos de hogares y sociedades no financieras, del 2,7 %.

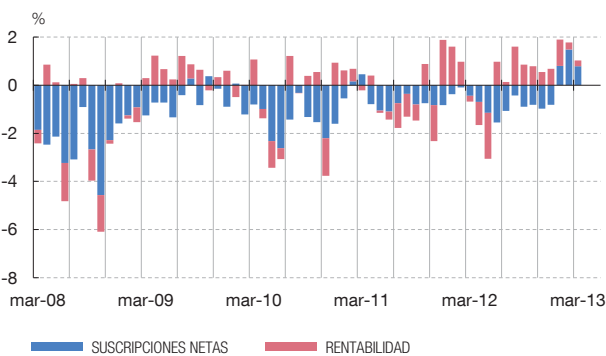
Dada la evolución del crédito y de los depósitos, la brecha entre ambos se ha reducido en los últimos dos años

La evolución del crédito y de los depósitos de hogares y sociedades no financieras a lo largo de los dos últimos años (véase gráfico 2.9.C) explica el progresivo descenso de la diferencia entre el crédito y los depósitos (véase gráfico 2.9.D), que contribuye a estrechar la brecha o *gap* entre el crédito al sector privado residente y los depósitos minoristas, lo

A. EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO DE FONDOS DE INVERSIÓN Y DE PENSIONES



B. CONTRIBUCIÓN A LA VARIACIÓN DEL PATRIMONIO NETO DE LA RENTABILIDAD Y DE LAS SUSCRIPCIONES NETAS



FUENTE: INVERCO.

que es coherente, a su vez, con el progresivo desapalancamiento del sector bancario. El traspaso de activos a la Sareb en diciembre de 2012 se percibe en la mayor intensidad del desapalancamiento en ese mes, si bien no altera la tendencia general observada de progresiva reducción.

Los fondos de inversión y de pensiones apenas variaron su patrimonio durante 2012

En la segunda mitad de 2012 el patrimonio de los fondos de inversión apenas ha variado y se ha mantenido en el nivel alcanzado en junio de 2012, frenando de este modo la tendencia descendente que ha caracterizado su evolución desde el comienzo de la crisis (véase gráfico 2.10.A). Esta evolución es compatible con suscripciones netas de los fondos de inversión que fueron negativas en todos los meses de 2012, continuando una tendencia que se inició en el segundo trimestre de 2011, al tiempo que se registran rentabilidades positivas en todos los meses a partir de junio, que compensaron las tasas de suscripción negativas, estabilizando el patrimonio neto de los fondos de inversión (véase gráfico 2.10.B). Esta tendencia se ha revertido ligeramente en los primeros meses de 2013. El patrimonio de los fondos de pensiones ha aumentado en los dos últimos trimestres de 2012; un incremento de su patrimonio en dos trimestres consecutivos no ocurría desde principios de 2011 (véase gráfico 2.10.A).

2.2 Rentabilidad

Las entidades de depósito sufrieron fuertes pérdidas en 2012...

Las entidades de depósito registraron unas pérdidas antes de impuestos de 62.278 m€ en 2012, que se vieron reducidas hasta los 52.889 m€ después de impuestos. Ello fue posible debido, esencialmente, al impacto de las pérdidas contables de las entidades incluidas en el grupo 1 (47.901 m€) y grupo 2 (11.334 m€), que generan bases imponibles negativas y que, de acuerdo con la normativa fiscal vigente para el ejercicio fiscal de 2012, podrán ser compensadas con bases imponibles positivas de futuros períodos fiscales durante los próximos 18 años.

El resultado consolidado atribuido a la entidad dominante fue de -43.724 m€ entre enero y diciembre de 2012 (véase cuadro 2.2), lo que contrasta con unos resultados positivos de 2.734 m€ en el año anterior. Estas pérdidas supusieron una rentabilidad de los activos totales medios (ROA) del -1,19%, frente al 0,08% observado en 2011. Por su parte, la rentabilidad de los fondos propios medios (ROE) fue del -21% en 2012, en contraste con el 1,3% observado un año antes.

... si bien una parte importante correspondió...

Una parte muy importante de estas pérdidas de 43.724 m€ (véase gráfico 2.11.A) corresponde a las entidades pertenecientes al grupo 1 (BFA, NCG Banco, Catalunya Banc y

	Dic-12		Dic-11	Dic-12
	m€	% var. dic 2012/ dic 2011	% ATM	% ATM
Productos financieros	135.619	-1,0	3,78	3,70
Costes financieros	67.823	-8,1	2,03	1,85
Margen de intereses	67.796	7,2	1,74	1,85
Rendimiento de los instrumentos de capital	1.531	-28,9	0,06	0,04
Resultados entidades método participación	3.081	-14,8	0,10	0,08
Comisiones netas	23.546	-0,1	0,65	0,64
Resultado de operaciones financieras	8.188	22,8	0,18	0,22
Otros resultados de explotación (neto)	-3.168	—	-0,03	-0,09
Margen bruto	100.973	2,9	2,70	2,75
Gastos de explotación	50.076	-0,7	1,39	1,36
Margen de explotación	50.898	6,8	1,31	1,39
Pérdidas deterioro (prov. específicas, genéricas)	86.564	173,6	0,87	2,36
Otras dotaciones a provisiones (neto)	7.941	91,6	0,11	0,22
Resultado de la actividad de explotación	-43.608	—	0,33	-1,19
Pérdidas por deterioro de activos distintos de la inversión crediticia	18.360	36,8	0,37	0,50
Resultados por ventas (neto)	-310	—	0,10	-0,01
Resultados antes de impuestos	-62.278	—	0,06	-1,70
Resultado neto	-52.889	—	0,08	-1,44
PRO MEMORIA:				
Resultado atribuido a la entidad dominante	-43.724	—	0,08	-1,19

FUENTE: Banco de España.

... a las entidades del grupo 1. Las entidades de los grupos 0 y 3, consideradas conjuntamente, mostraron beneficios

Banco de Valencia), mientras las restantes pérdidas se concentran en las entidades pertenecientes al grupo 2 (BMN, Caja3, CEISS y Liberbank). Las entidades de los grupos 0 y 3, cuyo peso sobre los activos totales medios del sistema es del 74,3% en su conjunto, mostraron unos resultados positivos en diciembre de 2012, destacando los beneficios de los grandes grupos bancarios con fuerte presencia internacional (3.860 m€) y las pérdidas de 2.460 m€ de uno de los integrantes del grupo 3.

La evolución negativa del resultado se explica, en gran medida, por el fuerte aumento de las provisiones por deterioro de activos en 2012

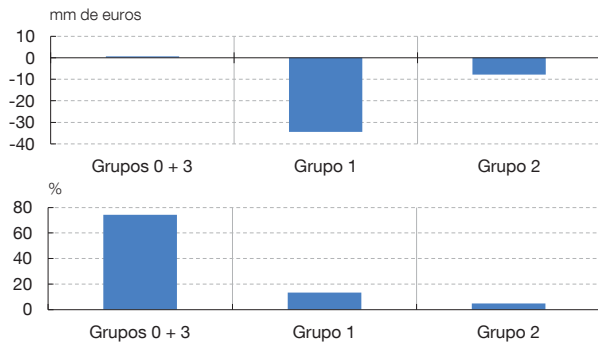
La mayor parte de las pérdidas del total del sistema vienen explicadas por el fuerte aumento de las provisiones que las entidades han dotado a lo largo de 2012, en gran parte para cumplir con las exigencias adicionales de los reales decretos leyes 2/2012 y 18/2012, aprobados en el primer semestre de 2012 (véase gráfico 2.14).

El margen de intereses evolucionó de forma positiva en 2012...

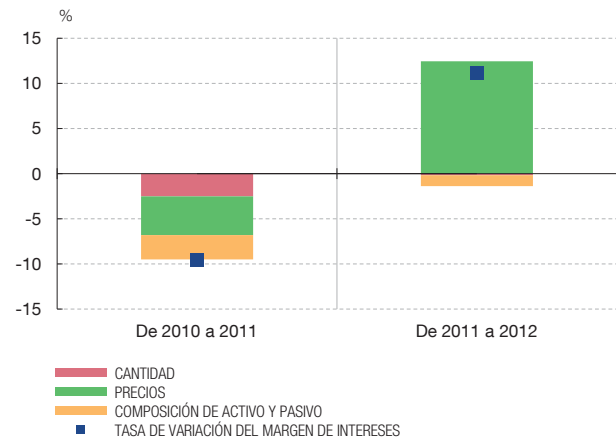
El **margen de intereses** evolucionó de forma positiva en 2012, creciendo un 7,2% en tasa interanual⁷. Este incremento se ha basado en una reducción de los costes financieros (-8,1%) mayor que la observada en los productos financieros (-1%). En términos de activos totales medios, el margen de intereses también evolucionó al alza, pasando de representar un 1,74% de los ATM en diciembre de 2011 a suponer un 1,85% en diciembre de 2012.

7 A lo largo de 2012 se han llevado a cabo diversos procesos de integración entre entidades, de tal forma que el perímetro ha variado entre 2011 y 2012. Ello afecta a la comparabilidad de ambas fechas, y en particular afecta a la baja —si bien no de forma muy significativa— a las tasas de variación de las diferentes partidas de cuenta de resultados, por lo que el crecimiento del margen de intereses, una vez corregido dicho efecto, habría sido ligeramente superior.

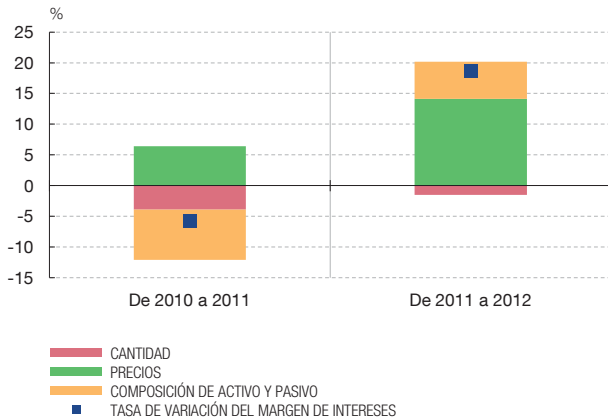
A. RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE, POR GRUPOS (panel superior) Y PESO DE LOS ACTIVOS TOTALES MEDIOS DE CADA GRUPO SOBRE EL TOTAL (panel inferior)



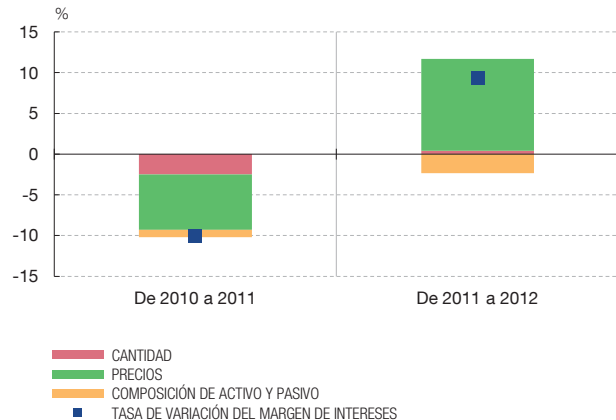
B. PORCENTAJE DE LA VARIACIÓN DEL MARGEN DE INTERESES EXPLICADO POR CADA FACTOR Total entidades de depósito



C. PORCENTAJE DE LA VARIACIÓN DEL MARGEN DE INTERESES EXPLICADO POR CADA FACTOR Entidades de los grupos 1 y 2



D. PORCENTAJE DE LA VARIACIÓN DEL MARGEN DE INTERESES EXPLICADO POR CADA FACTOR Todas las entidades, salvo las de los grupos 1 y 2



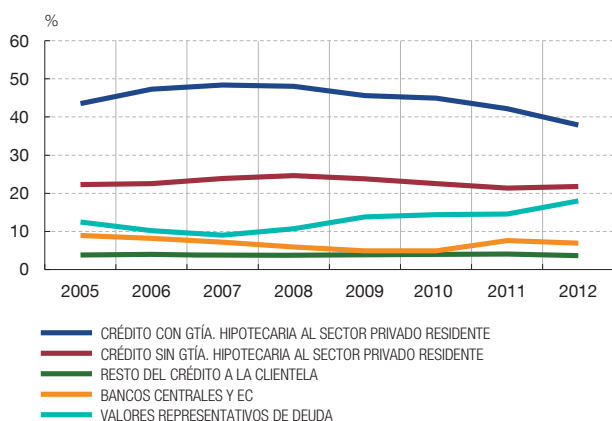
FUENTE: Banco de España.

... por la evolución de los tipos medios de activo y pasivo y a pesar de la reducción en la actividad

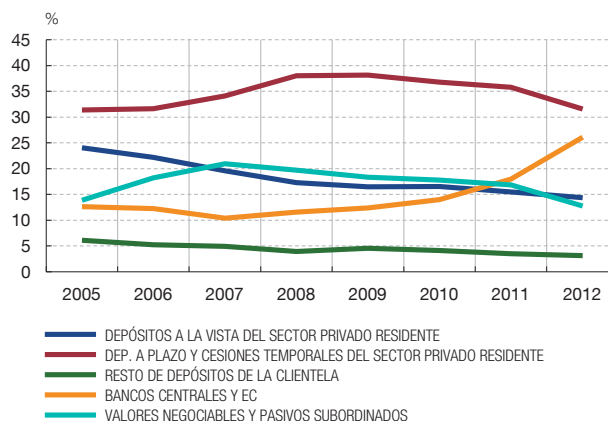
Centrando el análisis en los negocios en España, el incremento del margen de intereses en 2012 se explica principalmente por la evolución de los tipos medios de productos y de costes financieros (esto es, por un efecto precio), ya que la evolución de la actividad (efecto cantidad) fue ligeramente negativa (véase gráfico 2.11.B), en consonancia con la evolución del crédito analizada en este Informe anteriormente. La evolución del diferencial entre los tipos de activo y pasivo más que compensó el descenso de la actividad registrado en 2012.

Diferenciando por entidades, el margen de intereses creció tanto para las entidades de los grupos 1 y 2 como para el resto, si bien de forma más acusada para el conjunto de entidades que configuran los grupos 1 y 2 (18,6 % en tasa interanual en los negocios en España), que para el resto de entidades (9,4 % en tasa interanual entre diciembre de 2012 y diciembre de 2011). En ambos grupos de entidades, de forma coherente con lo observado para el total, el efecto precio (variación de los diferenciales de activo y pasivo) dominó sobre el efecto cantidad (variación de la actividad), si bien en uno y otro grupo la evolución es reflejo de dos comportamientos distintos (véanse gráficos 2.11.C y D).

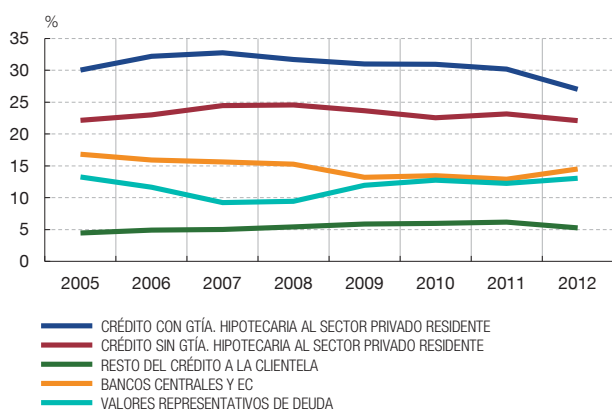
A. ENTIDADES DE LOS GRUPOS 1 Y 2. ACTIVOS FINANCIEROS MEDIOS



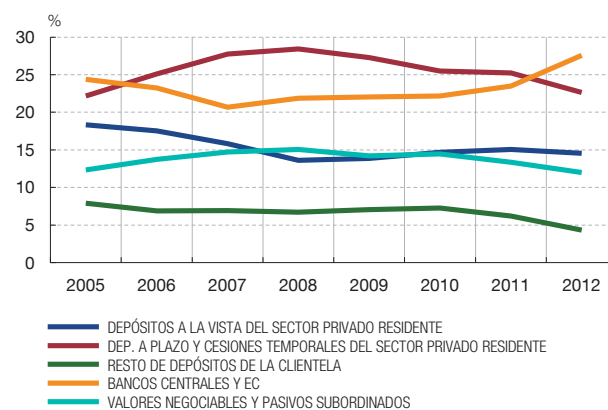
B. ENTIDADES DE LOS GRUPOS 1 Y 2. PASIVOS FINANCIEROS MEDIOS



C. ENTIDADES DE DEPÓSITO, EXCEPTO GRUPOS 1 Y 2. ACTIVOS FINANCIEROS MEDIOS



D. ENTIDADES DE DEPÓSITO, EXCEPTO GRUPOS 1 Y 2. PASIVOS FINANCIEROS MEDIOS



FUENTE: Banco de España.

Las entidades de los grupos 1 y 2 modificaron la composición de su balance, con más financiación de bancos centrales y más inversión en deuda pública española, lo que aumentó el diferencial

En el caso de las entidades pertenecientes a los grupos 1 y 2, el diferencial de tipos medios de activos y pasivos de la clientela (que refleja fundamentalmente la operativa de concesión de crédito y de financiación a través de depósitos) descendió en 0,14pp, mientras que el diferencial de tipos medios para el conjunto del balance creció 0,18pp. Es decir, estas entidades modificaron la composición de su balance (véanse gráficos 2.12.A y B), incrementando la proporción de su financiación procedente del banco central e invirtiendo una mayor parte de su activo en valores de renta fija, incluyendo tanto la deuda pública española como otros bonos con garantía pública, lo que tuvo como consecuencia el mencionado incremento en el diferencial de tipos de activo y pasivo.

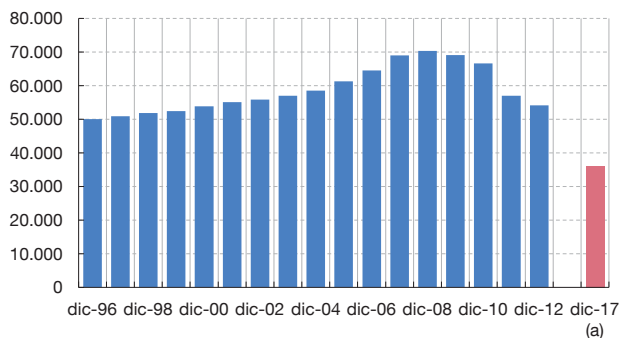
En el resto de entidades, las variaciones de composición fueron menos significativas

Por el contrario, las restantes entidades mostraron un incremento similar en el diferencial de tipos medios de clientes y en el diferencial del total del balance. Si bien estas entidades también han incrementado su financiación procedente del banco central y han aumentado sus tenencias de valores de renta fija, dichas variaciones han sido menos significativas (véanse gráficos 2.12.C y D).

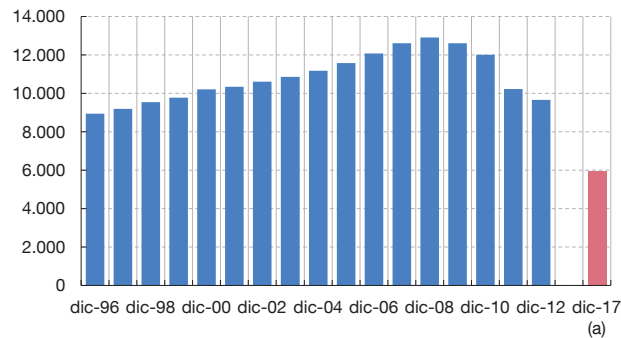
Las comisiones netas registraron un leve descenso...

Las comisiones netas a nivel consolidado experimentaron un leve descenso del 0,1 % en diciembre de 2012 en tasa interanual, si bien en términos de ATM su variación no fue significativa (-0,1 pp). La evolución de las comisiones vino marcada por el crecimiento

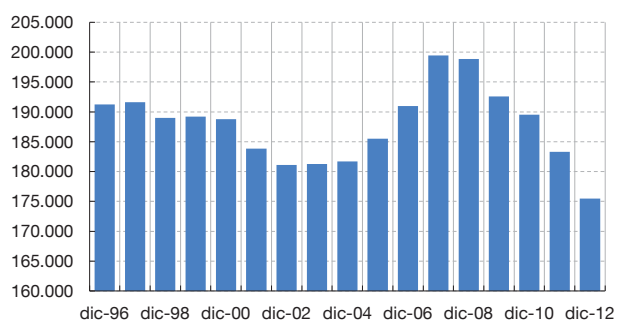
A. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPLEADOS. ENTIDADES DE LOS GRUPOS 1 Y 2



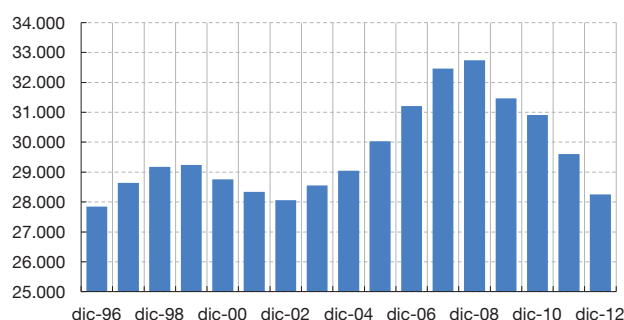
B. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE OFICINAS. ENTIDADES DE LOS GRUPOS 1 Y 2



C. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE EMPLEADOS. TOTAL DE ENTIDADES EXCEPTO GRUPOS 1 Y 2



D. EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE OFICINAS. TOTAL DE ENTIDADES EXCEPTO GRUPOS 1 Y 2



FUENTE: Banco de España.

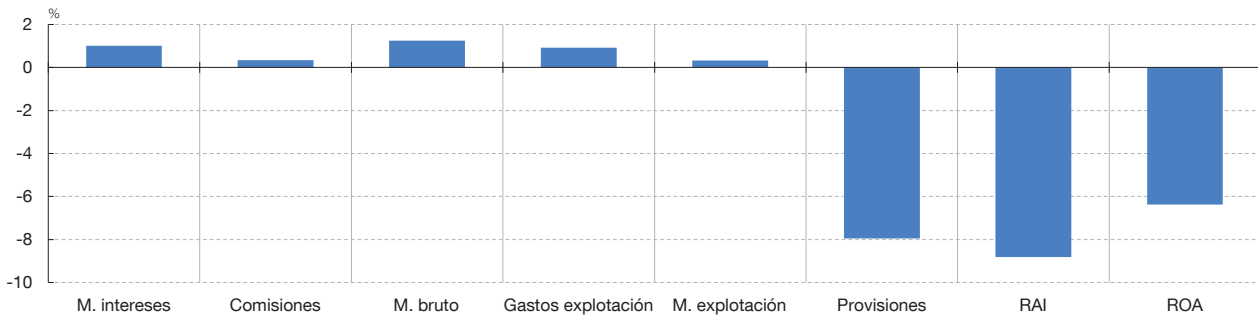
a Proyección del número de empleados/oficinas de acuerdo a los planes de reestructuración aprobados por la Comisión Europea para los grupos 1 y 2.

observado en las derivadas de servicios de cobros y pagos y por el descenso en las procedentes de servicios de valores y de la comercialización de productos financieros no bancarios. Las entidades pertenecientes a los grupos 1 y 2 mostraron un descenso significativo en las comisiones netas percibidas (-6,8 %), debido a la menor actividad registrada en estas entidades. En el resto de entidades las comisiones se mantuvieron sin cambios en el último año.

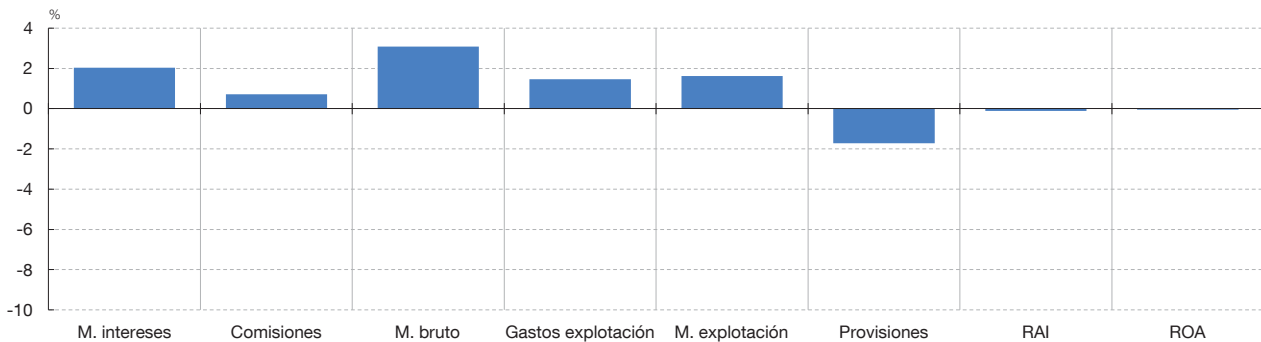
... mientras que los gastos de explotación mostraron un descenso, especialmente en los negocios en España

Por su parte, los gastos de explotación descendieron un 0,7 % en tasa interanual en 2012, concentrándose este descenso en los negocios en España (-5,8 %). Especialmente significativo fue el descenso en los gastos de personal (-2,4 %), posibilitado, en parte, por los procesos de integración entre entidades llevados a cabo durante 2012 y que se han traducido, en los negocios en España, en un descenso significativo tanto del número de empleados (véase gráfico 2.13.A) como del número de oficinas (véase gráfico 2.13.B). Dichos descensos han sido más pronunciados en las entidades pertenecientes a los grupos 1 y 2, que sitúan su nivel de oficinas en torno al que se había observado en 1998 y el de empleados en los registrados en el año 2000. Para estas entidades, de los grupos 1 y 2, la reducción en los gastos de explotación también ha sido más intensa (-6 % en tasa interanual, frente al -0,2 % en el resto de entidades). De acuerdo con los planes de reestructuración aprobados, la disminución de empleados y de oficinas debe continuar (véanse gráficos 2.13.A y B) hasta alcanzar los objetivos establecidos en dichos planes, condición necesaria para haber obtenido la recapitalización con fondos públicos. En términos de ATM, los gastos de explotación también han experimentado un

A. ENTIDADES PERTENECIENTES A LOS GRUPOS 1 Y 2



B. ENTIDADES DE DEPÓSITO, EXCEPTO PERTENECIENTES A LOS GRUPOS 1 Y 2



FUENTE: Banco de España.

leve descenso en el conjunto de entidades de depósito (-0,03 pp), siendo la reducción muy parecida para las entidades de los grupos 1 y 2 y para el resto, si bien su peso sobre ATM sigue siendo más importante en el conjunto de entidades no pertenecientes a los mencionados grupos 1 y 2.

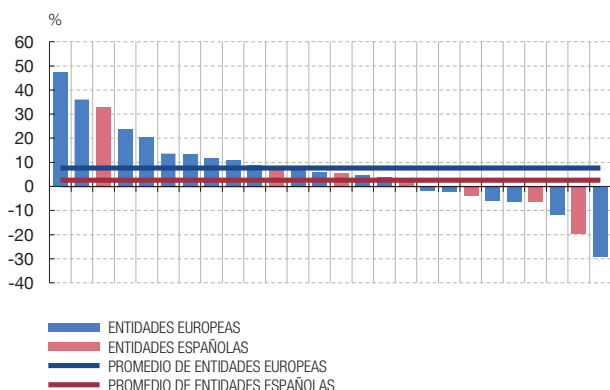
Las pérdidas por deterioro registraron un fuerte aumento en 2012, en gran medida por el impacto de los RDL 2/2012 y 18/2012...

Las **pérdidas por deterioro de activos**, que muestran las provisiones específicas y genéricas, crecieron de forma muy importante en 2012 (173,6 %) a nivel consolidado. En términos de ATM también aumentaron muy significativamente su importancia, pasando de representar un 0,87 % de los ATM en diciembre de 2011 a suponer un 2,3 % un año después. El cumplimiento del RDL 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, y del RDL 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero, motivó en buena medida el incremento observado en las provisiones por deterioro. Si bien durante el primer semestre las entidades anticiparon en mayor o menor medida las provisiones que se habían de acumular a lo largo de 2012, ha sido en el último trimestre del año cuando se ha contabilizado el grueso de las provisiones adicionales derivadas de los mencionados reales decretos leyes. No obstante, la propia evolución del entorno macroeconómico ha incidido adicionalmente en el incremento de provisiones llevado a cabo por las entidades, debido al aumento en los activos dudosos.

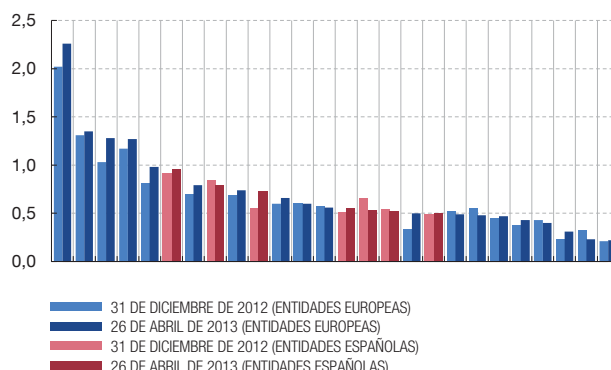
... siendo el incremento más importante en las entidades de los grupos 1 y 2

El importante crecimiento en las pérdidas por deterioro se concentró especialmente en las entidades pertenecientes a los grupos 1 y 2, donde, en términos de ATM, las provisiones específicas y genéricas aumentaron desde el 0,9 % en diciembre de 2011 hasta el 6,2 % en diciembre de 2012. En el conjunto del resto de entidades, el peso sobre ATM ascendió hasta el 1,4 % en diciembre de 2012, frente al 0,9 % registrado el año anterior.

A. VARIACIÓN ACUMULADA EN LAS COTIZACIONES BURSÁTILES ENTRE EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y EL 26 DE ABRIL DE 2013 (b)



B. COCIENTE VALOR DE MERCADO SOBRE VALOR EN LIBROS (PRICETO-BOOK-VALUE). MAYORES ENTIDADES EUROPEAS (c)



FUENTE: Datastream.

- a En cada país se excluyen las entidades nacionalizadas.
- b Cada barra representa una entidad. Último dato: 26 de abril de 2013.
- c Cada par de barras representa una entidad.

Por su parte, las pérdidas por deterioro del resto de activos mostraron también un fuerte incremento

Las pérdidas por deterioro del resto de activos (aquellos distintos de la inversión crediticia) mostraron una evolución similar, con un fuerte incremento a lo largo de 2012 en comparación con el año anterior (36,8 %) y con un aumento significativo en su peso sobre ATM (0,5 % en diciembre de 2012, frente al 0,37 % el año anterior). Son las entidades pertenecientes a los grupos 1 y 2 las que han concentrado una buena parte del incremento total observado, tanto en crecimiento interanual como en peso sobre ATM.

En 2013 se esperan presiones adicionales sobre la cuenta de resultados, por la menor actividad y por el incremento de dudosos

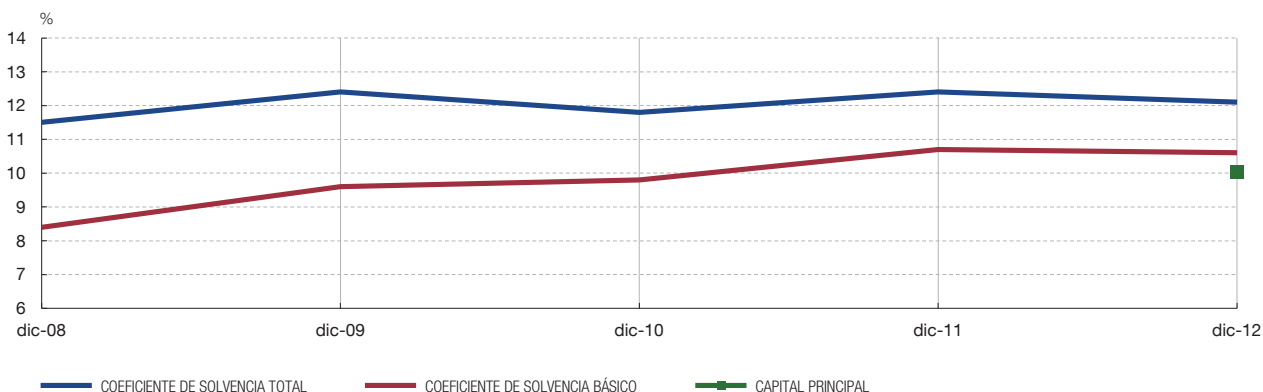
En suma, la situación de la cuenta de resultados de las entidades de depósito españolas se verá presionada en próximos trimestres por un contexto macroeconómico en España que hace pensar en un volumen de actividad crediticia en descenso, al tiempo que en una dinámica ascendente de los activos dudosos, lo que impactará negativamente en el margen de intereses, así como en mayores necesidades de provisiones a lo largo de 2013. No obstante, dichas provisiones cabe pensar que serán significativamente inferiores a las que se requirieron en 2012 con motivo de los reales decretos leyes 2/2012 y 18/2012. Por todo ello, el margen de maniobra con el que cuentan las entidades para hacer frente a los retos que plantea su cuenta de resultados en 2013 es bastante limitado, lo que debe llevar a considerar políticas de contención de costes. De no hacerse así, el consiguiente deterioro adicional de los márgenes y de los resultados podría erosionar sus recursos propios.

Las cotizaciones bursátiles en 2013 han seguido una evolución positiva hasta la fecha

En lo que llevamos de 2013, la evolución de las cotizaciones bursátiles de los principales bancos privados europeos ha sido positiva. La subida de las cotizaciones de las entidades españolas se sitúa en una posición intermedia en relación a otras entidades comparables europeas, aunque mostrando una elevada dispersión (véase gráfico 2.15.A). Como consecuencia de esta favorable evolución, la relación entre el valor en bolsa de las entidades y su valor en libros sigue mejorando, aunque sigue estando en valores inferiores a la unidad para la mayoría de los bancos. Los principales bancos privados españoles se encuentran en una posición intermedia frente a sus homólogos europeos en la relación entre el valor en bolsa y el valor en libros (véase gráfico 2.15.B).

2.3 Solvencia

El coeficiente de solvencia del conjunto de las entidades de depósito en 2012 viene determinado por los procesos de reestructuración y de recapitalización que se han realizado a



FUENTE: Banco de España.

lo largo del ejercicio 2012, y que para las entidades del grupo 2 se han concluido en el mes de febrero de 2013. Por estos motivos, a los efectos del análisis de la solvencia del sector bancario, se analiza su evolución considerando el conjunto del sector, excepto las entidades de los grupos 1 y 2, para las que se realiza un análisis detallado en el recuadro 2.4.

El coeficiente de solvencia de las entidades españolas, excluyendo a las de los grupos 1 y 2, fue del 12,1 % en diciembre de 2012...

El coeficiente de solvencia total de las entidades de depósito españolas —excluidas las de los grupos 1 y 2— alcanzó un 12,1 % en diciembre de 2012, nivel que supone una reducción de 33 pb con respecto al dato observado en diciembre de 2011. El coeficiente de capital básico se ha mantenido prácticamente estable a lo largo del último año, pasando del 10,7 % en diciembre de 2011 al 10,6 % en diciembre de 2012 (véase gráfico 2.16).

El RDL 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, establecía requisitos de capital principal, con carácter general, del 8 %, y del 10 % para las entidades con difícil acceso a los mercados de capitales y para las que la financiación mayorista fuera relevante. En cumplimiento de lo acordado en el MoU, el RDL 24/2012 y, posteriormente, la Ley 9/2012, que lo deroga, han transformado tales requerimientos de capital en un requerimiento único del 9 %. Asimismo, se modifica la definición de capital principal, para adoptar la establecida por la Autoridad Bancaria Europea (EBA) en su recomendación 2011/1. Asimismo, la Ley 9/2012 establece que las entidades deberán cumplir con estos nuevos requerimientos desde el 1 de enero de 2013.

... alcanzando la ratio de capital principal el 10 %

La Circular 7/2012 del Banco de España, que desarrolla la Ley 9/2012, solicita a las entidades que elaboren excepcionalmente un estado a fecha 1 de enero de 2013, que considere la nueva definición de capital principal y tome como denominador los activos ponderados por riesgo de diciembre de 2012. Usando esta información, se obtiene que el capital principal de las entidades de depósito españolas, excluidas las que integran los grupos 1 y 2, fue del 10,2 % (véase gráfico 2.16).

Los recursos propios de estas entidades disminuyeron, si bien con un leve aumento de la calidad de los mismos

Los recursos propios totales del conjunto de entidades de depósito, excluidos los grupos 1 y 2, se redujeron un 9,3 %, el capital básico (*tier 1*) un 8,4 % y los de segunda categoría un 16,5 % (véase gráfico 2.17.B). Esta evolución a la baja de los recursos propios es compatible con un leve aumento en la calidad de aquellos, al aumentar el peso relativo de los de mejor calidad dentro del total (1 pp, hasta alcanzar el 91,9 % del total). Para el *tier 1* el comportamiento de los distintos factores que lo componen ha sido muy dispar.

A finales de septiembre de 2012 se publicaron los resultados definitivos de las necesidades de capital del sector bancario, de acuerdo con la evaluación externa realizada por expertos independientes. Estos cifraron unas necesidades finales de capital por importe de 27.300 y 56.900 m€ en los escenarios base y adverso, respectivamente. Como conclusión lógica de este resultado, se requirió a las entidades con necesidades adicionales de capital que presentaran unos planes de recapitalización. El gráfico A recoge las necesidades de capital procedentes de este ejercicio.

Estos planes han comprendido un conjunto heterogéneo de medidas, las principales de las cuales se resumen a continuación. Asimismo, en estos planes desempeña un papel relevante el traspaso de activos deteriorados a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), cuyos importes se desglosan en el gráfico 2.1.A de este Informe.

Asunción de pérdidas por accionistas y tenedores de instrumentos híbridos

Como consecuencia del nuevo marco legal derivado del MoU sobre condiciones de política sectorial financiera, las entidades con necesidades adicionales de capital y sin capacidad para captar capital privado han tenido que realizar o deben realizar un ejercicio previo de asunción de pérdidas por parte de los accionistas y los tenedores de instrumentos híbridos de capital (participaciones preferentes y deuda subordinada).

Captación de capital por vías privadas

Una segunda vía ha sido la recapitalización por vías privadas, especialmente relevante en el caso de las entidades del denominado «grupo 3» (Banco Popular e Ibercaja), que han acudido a esta vía con el fin de evitar la entrada de capital público en su accionariado:

- Banco Popular captó 2.500 m€ en una ampliación de capital en el mercado, lo que, unido a la realización de diversas plusvalías, le ha permitido solventar las necesidades adicionales de capital halladas en la prueba de resistencia del consultor externo.
- Ibercaja ha cubierto sus necesidades de capital con la realización de plusvalías.

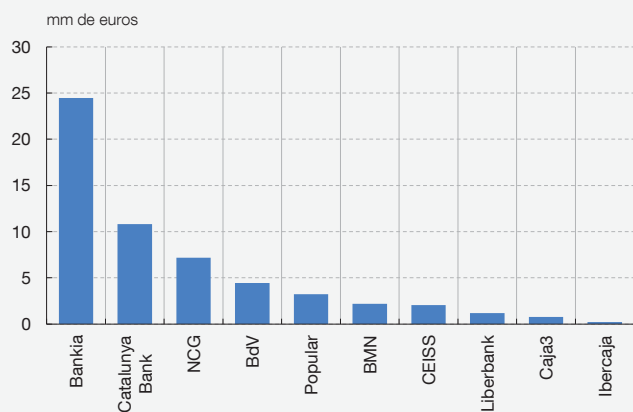
Apoyos públicos realizados por el FROB

No obstante la relevancia de las anteriores medidas, un grupo significativo de entidades han debido acudir a solicitar ayudas públicas por parte del FROB, para lo cual este recibió fondos procedentes del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). Dichas ayudas se manifestaron de la siguiente forma:

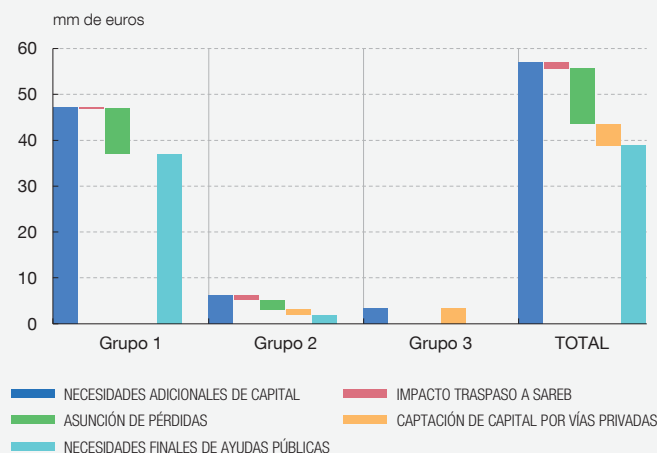
- En un grupo de entidades pertenecientes tanto al grupo 1 como al 2 (Banco de Valencia, Catalunya Banc, NCG Banco, Bankia-BFA, BMN y CEISS), las ayudas fueron en forma de capital, por importe de 38.302 m€, tomando el FROB la mayoría del capital de estas entidades.
- En dos entidades (Caja3 y Liberbank), estas ayudas adoptaron la forma de bonos convertibles contingentes, por importe de 531 m€. Ambas entidades pertenecían al grupo 2.

De las entidades que han pasado a estar controladas por el FROB, ya se ha culminado la venta de Banco de Valencia, mientras que CEISS está a la espera de finalizar su proceso de integración con Unicaja. Por lo que respecta a Catalunya Banc y NCG Banco, las autoridades españolas se han comprometido a privatizarlas en un plazo de cinco años, debiendo acometer un proceso de liquidación en caso contrario. En el caso de BMN, el compromiso implica la salida a bolsa de la compañía antes de finales de

A. NECESIDADES ADICIONALES DE CAPITAL



B. IMPACTO DE CADA MEDIDA EN EL CUMPLIMIENTO DE LAS NECESIDADES ADICIONALES DE CAPITAL



FUENTE: Banco de España.

2017. Por último, BFA-Bankia, dado su carácter sistémico, no está sujeta a este requerimiento de venta a terceros.

A fecha de redacción de este Informe, las medidas anteriores se están implantando de forma paulatina. En el gráfico B se recoge el impacto de cada medida en la cobertura de las necesidades adicionales de capital (miles de millones de euros), a la espera de que se concrete el resultado final del ejercicio de asun-

ción de pérdidas de los accionistas y tenedores de instrumentos híbridos.

Una vez concluyan los ejercicios de asunción de pérdidas por parte de los accionistas y los tenedores de instrumentos híbridos, los ratios de solvencia *core tier 1* (con respecto a diciembre de 2012) para las entidades del grupo 1 alcanzarán el 10,5 %, las del grupo 2 se situarán en el 9% y las del grupo 3 en el 10,1 %.

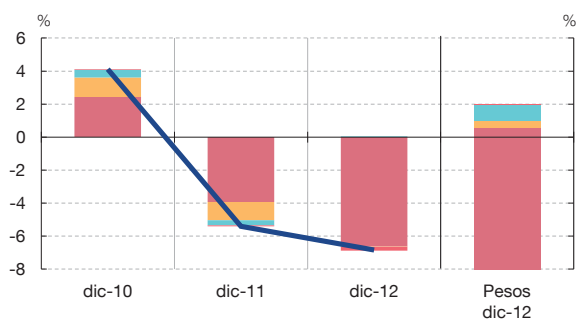
EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS Y RECURSOS PROPIOS

GRÁFICO 2.17

Entidades de depósito, excluidas las entidades de los grupos 1 y 2

A. REQUERIMIENTOS.

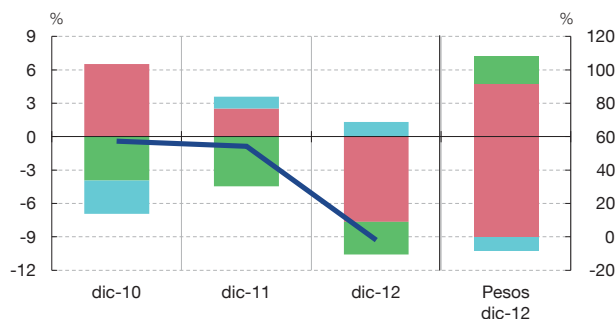
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



- POR RIESGO DE CRÉDITO, CONTRAPARTE, DILUCIÓN Y ENTREGA
- POR RIESGO DE LIQUIDACIÓN
- POR RIESGO DE PRECIO Y DE TIPO DE CAMBIO
- POR RIESGO OPERACIONAL
- TRANSITORIOS Y OTROS
- TASAS DE VARIACIÓN

B. RECURSOS PROPIOS.

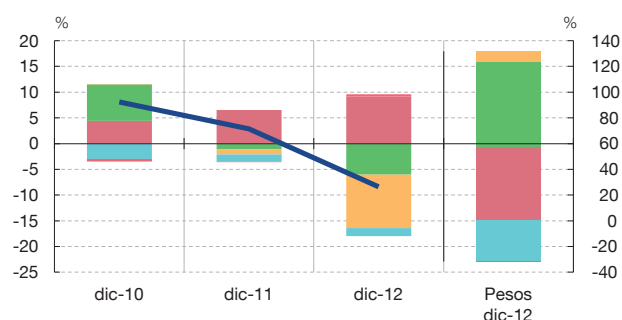
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



- BÁSICOS
- SEGUNDA CATEGORÍA
- AUXILIARES
- DEDUCCIONES
- TASAS DE VARIACIÓN

C. RECURSOS PROPIOS BÁSICOS.

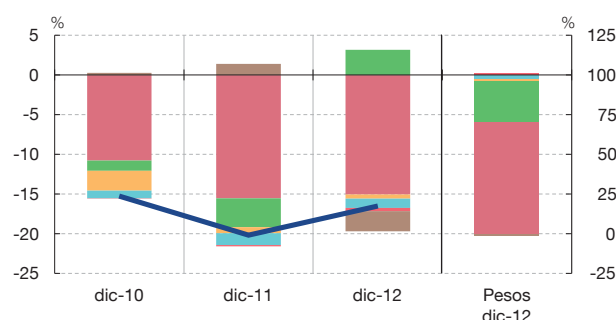
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



- CAPITAL
- RESERVAS
- ACC. PREF. Y SIN VOTO Y OTROS INSTR. BAJO LEGISLACIÓN NACIONAL
- F. COMERCIO Y OTROS ACT. INMATERIALES
- RESTO DE DEDUCCIONES
- TASAS DE VARIACIÓN

D. RECURSOS PROPIOS SEGUNDA CATEGORÍA.

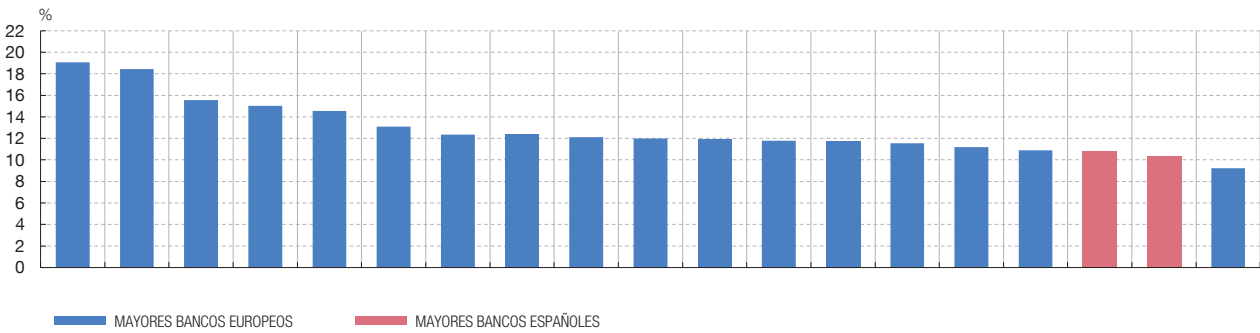
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



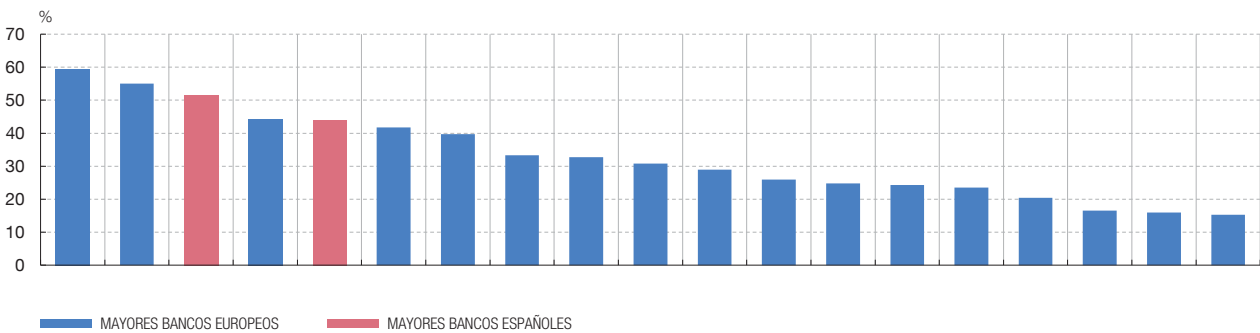
- FINANC. SUBORDINADAS E INST. SIMILARES
- COB. GENÉRICA Y EXCESOS SOBRE PÉRDIDAS ESPERADAS
- CORRECCIÓN A LOS AJUSTES POR VALORACIONES
- RESERVAS DE REGULAR., ACTUALIZ. O REVALORIZ. DE ACTIVOS
- FONDOS DE OBRA SOCIAL Y OTROS SEGÚN LEG. NACIONAL
- RESTO Y DEDUCCIONES
- TASAS DE VARIACIÓN

FUENTE: Banco de España.

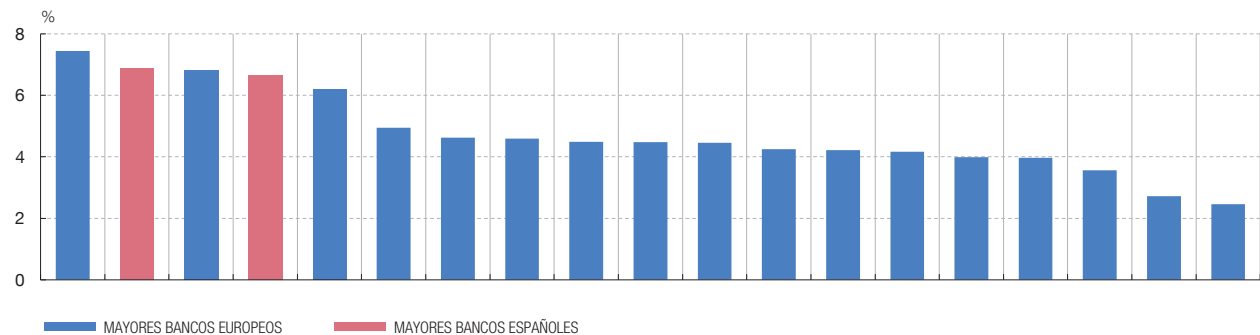
A. RATIO CORE CAPITAL. DICIEMBRE DE 2012



B. ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO SOBRE ACTIVO TOTAL. DICIEMBRE DE 2012



C. FONDOS PROPIOS CONTABLES SOBRE ACTIVO TOTAL. DICIEMBRE DE 2012



FUENTE: SNL Finacial.

a Se toman las entidades de mayor tamaño de España, Francia, Italia, Alemania, Reino Unido, Suiza, Holanda, Portugal, Bélgica, Dinamarca y Suecia. En cada gráfico se representan las entidades en orden decreciente de la variable en cuestión.

Así, el capital ha crecido a una tasa del 20,7 %, 3,7 pp más que en diciembre de 2011, mientras que las reservas se han desacelerado 7,4 pp, al decrecer a una tasa del 9 %. Esta reducción de las reservas se explica por los menores resultados registrados en el ejercicio 2012 para este conjunto de entidades (véase gráfico 2.17.C).

Los recursos propios de segunda categoría o *tier 2* se han reducido, lo que es compatible con la tendencia normativa —española y general—, a dar una mayor relevancia a los de mayor calidad. En concreto, la financiación subordinada ha descendido a tasas cercanas al 20 % en diciembre de 2012 en relación con el mismo período del año anterior (véase gráfico 2.17.D).

Los requerimientos del total de entidades de depósito, excluidas las de los grupos 1 y 2, cayeron un 6,8% con respecto al año previo (a una tasa de caída 1,4 pp mayor que la observada en diciembre de 2011), evolución que viene explicada en su mayor parte por los requerimientos por riesgo de crédito, que suponen el 86% sobre los totales (véase gráfico 2.17.A).

Los bancos españoles muestran una baja posición relativa en cuanto a los coeficientes de capital en comparación con las entidades europeas, si bien muestran una mejor posición en cuanto a apalancamiento

Las entidades europeas de mayor tamaño presentan unos coeficientes de capital que se sitúan en prácticamente todos los casos por encima del 10%, incluyendo las dos entidades españolas (véase gráfico 2.18, en el que 12 de los 19 bancos se sitúan entre el 12,5% y el 10%). Los bancos europeos registran, en términos relativos, mediciones más elevadas de sus ratios de solvencia que los bancos españoles. La baja posición relativa de los bancos españoles respecto a sus homólogos europeos en cuanto al coeficiente de capital se revierte al considerar la ratio de apalancamiento (fondos propios sobre activo en libros).

3 OTROS ASUNTOS

El capítulo 3 de este Informe se dedica a tres cuestiones con repercusiones más o menos inmediatas en la situación y el análisis de la estabilidad financiera. En primer lugar, se describe el estado de desarrollo actual de la creación de un supervisor bancario único en la zona del euro, como primer paso para alcanzar la llamada «Unión Bancaria». En segundo término, y también desde una perspectiva internacional, se da cuenta de las actividades de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS, o ESRB por sus siglas en inglés). Finalmente, se dedica la última parte del capítulo a enumerar las iniciativas más destacadas que en materia de transparencia se han llevado a cabo en los últimos años en relación con el sector bancario español.

3.1 Situación actual respecto del supervisor bancario único

En junio de 2012 los jefes de Estado de la zona del euro instaron a la creación de un supervisor bancario único como primer paso para la Unión Bancaria...

... lo que se tradujo en un acuerdo del Consejo de la UE para establecer un mecanismo único de supervisión (MUS)...

... en el que trabajarán el BCE y autoridades supervisoras nacionales conjuntamente...

... y que estará gobernado por un Consejo de Supervisión, encargado de elevar las propuestas al Consejo de Gobierno del BCE

El BCE asumirá la supervisión directa de las entidades significativas...

En junio de 2012, con el objetivo de mejorar la calidad de la supervisión en la zona del euro y de facilitar la ruptura del vínculo negativo que se había creado entre la confianza en las entidades bancarias y las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública, los jefes de Estado de la zona del euro hicieron una declaración instando a la creación de un supervisor bancario único como primer paso de la llamada «Unión Bancaria» que habrá de ser completada con el establecimiento de un mecanismo único de supervisión y un sistema armonizado de garantías de depósitos.

Siguiendo este mandato, el 12 de diciembre de 2012 el Consejo de la Unión Europea en la sesión del Ecofin alcanzó un acuerdo por unanimidad sobre las propuestas legislativas encaminadas a establecer un mecanismo único de supervisión (MUS) para las entidades de crédito. Dichas propuestas consisten en un borrador de reglamento que encomienda las tareas de supervisión al BCE y otro que modifica la regulación de la ABE para adaptarla a las nuevas circunstancias. Estas iniciativas legislativas están siendo negociadas con el Parlamento Europeo en el llamado «proceso de trílogos» para su aprobación y, en su caso, ser sometidas a la consulta de los parlamentos nacionales cuyo ordenamiento jurídico lo exige.

Una vez en vigor la regulación, el BCE contará con un plazo de doce meses para la puesta en marcha efectiva de la supervisión única.

El MUS será un nuevo organismo supervisor, en el que trabajen conjuntamente el BCE y las distintas autoridades supervisoras nacionales. El BCE será el responsable máximo de su funcionamiento, para lo que la regulación le confiere unas amplias facultades en materia de supervisión prudencial.

En relación con su gobernanza, se creará un Consejo de Supervisión, en el que estarán representados tanto los supervisores nacionales como el BCE, que será el responsable de la ejecución de las responsabilidades en materia de supervisión y de elevar las propuestas de decisión sobre entidades bancarias al Consejo de Gobierno del BCE.

El MUS será responsable de la supervisión prudencial de todas las entidades de depósito del área euro y de aquellos países de la Unión Europea que deseen sumarse a él, pero esta tarea se ejecutará bajo un esquema diferenciado en razón de la importancia de aquellas.

La regulación contempla que el BCE, con el apoyo de las autoridades nacionales, asuma la supervisión directa de las instituciones de depósito significativas, entendidas como aquellas con activos que a nivel consolidado superen los 30.000 m€ de o el 20 % del producto interior

bruto del país miembro, las que por su actividad transfronteriza puedan considerarse relevantes, las que hayan recibido ayuda financiera del Mecanismo Europeo de Estabilidad y, en cualquier caso, los tres mayores bancos de cada país participante.

... mientras que el resto de bancos seguirán supervisados por las autoridades nacionales

El resto de bancos que no alcancen los umbrales para ser considerados significativos seguirán siendo supervisados por las autoridades nacionales, aunque estas deberán tomar las decisiones supervisoras siguiendo las normas, guías o instrucciones del BCE, que podrá efectuar cuantas investigaciones considere precisas o incluso asumir la supervisión directa de una entidad si lo considera necesario para garantizar la aplicación de estándares supervisores adecuados.

La transición hasta la puesta en marcha del MUS será compleja, por lo que se han creado diferentes grupos de trabajo

La complejidad y la magnitud de la tarea hacen precisa una intensa preparación de la transición hasta la puesta en marcha del MUS, por lo que se ha fijado un exigente plan de trabajo. Para ello, bajo el liderazgo de la *High Level Task Force on Supervision* dirigida por el presidente del BCE, se ha creado una *Task Force* que desarrolla su trabajo a través de cuatro grupos:

- Grupo de trabajo 1, de catalogación de bancos. Se ocupa de recoger datos para tener un catálogo de los bancos del área euro que dé soporte al BCE en la determinación de la importancia de las entidades de depósito europeas y, consecuentemente, su régimen de supervisión.
- Grupo de trabajo 2, en temas legales. Se ocupa del desarrollo de la regulación del Consejo para fijar el marco organizativo interno del MUS, en el que deberá concretarse el papel del BCE y de las ANC en la supervisión.
- Grupo de trabajo 3, en modelo de supervisión. Su objetivo es proporcionar una descripción práctica de cómo el MUS llevaría a cabo la supervisión de los principales tipos de bancos de la zona del euro.
- Grupo de trabajo 4, en información financiera. Se ocupa del análisis de los estándares vigentes en los distintos Estados miembros, para fijar las líneas generales para la remisión periódica de los estados reservados de los bancos al MUS y elaborar una propuesta de homogeneización.

Por último, hay que señalar que la propuesta de modificación del Reglamento de la ABE está íntimamente relacionada con el proyecto del MUS, y en particular uno de sus objetivos es que la toma de decisiones en el mercado único resulte equilibrada tras la asunción por el BCE de las responsabilidades directas de supervisión en un buen número de países de la Unión Europea.

3.2 Actuaciones recientes de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)

La JERS comenzó a funcionar en enero de 2011, con la misión de prevenir o mitigar los riesgos de carácter...

La JERS comenzó a funcionar en enero de 2011, con la misión de prevenir o mitigar los riesgos de carácter sistémico que puedan llegar a amenazar la estabilidad financiera en la UE¹. Desde entonces, su actividad se ha desarrollado en diversos ámbitos relacionados con la supervisión macroprudencial del sistema financiero. En primer lugar, desde una perspectiva de corto plazo, ha analizado las principales amenazas para la estabilidad financiera de la UE en el contexto de la crisis; en segundo lugar, ha realizado un trabajo de análisis, orientado a detectar potenciales riesgos de medio y largo plazo; en tercer lugar, ha venido trabajando de forma continuada en la creación de un esquema conceptual y de un marco

¹ Para una revisión detallada de la estructura, objetivos e instrumentos de la JERS, véase el recuadro «La JERS y la supervisión macroprudencial en Europa», publicado en el *Informe de Estabilidad Financiera* 11/2011.

...sistémico que puedan llegar a amenazar la estabilidad financiera en la UE

La evaluación de riesgos reciente de la JERS resalta que se ha producido una mejoría generalizada de las condiciones en los mercados financieros...

... si bien el nivel de incertidumbre todavía es elevado y el sistema financiero sigue siendo vulnerable ante posibles *shocks* macrofinancieros

En diciembre de 2012, los trabajos de la JERS para evaluar los potenciales riesgos sobre la estabilidad financiera de la UE cristalizaron en dos recomendaciones públicas

El primer conjunto de recomendaciones aborda los riesgos relacionados con la financiación del sector bancario

institucional que permita llevar a cabo una política macroprudencial efectiva; y, por último, ha emitido recomendaciones para tratar la prevenir la materialización de algunos riesgos potenciales sobre la estabilidad financiera de la UE.

La evaluación de riesgos reciente de la JERS resalta que se ha producido una mejoría generalizada de las condiciones en los mercados financieros, que se refleja, entre otros aspectos, en la relajación de las tensiones en los mercados de deuda soberana, en el descenso de las rentabilidades de la deuda corporativa y en la mejora del acceso de las entidades de crédito a financiación. Además, existen signos de cierta mejora en lo relativo a la fragmentación de los mercados financieros de la UE.

Sin embargo, la JERS destaca que el nivel de incertidumbre todavía es elevado y que el sistema financiero sigue siendo vulnerable ante posibles *shocks* macrofinancieros. En particular, se resalta que una evolución económica peor que la esperada podría tener un impacto negativo sobre los beneficios de las entidades de crédito. A su vez, la incertidumbre sobre los balances de los bancos podría afectar a su capacidad para captar capital y para obtener financiación en los mercados, así como para proveer crédito a la economía real, lo que, a su vez, pondría en riesgo la recuperación económica. Ante la persistencia de estos riesgos, la JERS resalta la necesidad de realizar esfuerzos adicionales para reforzar la confianza en los balances de las entidades de crédito y, en este sentido, señala la conveniencia de mejorar el grado de armonización de conceptos como el *forbearance* —prácticas de refinanciación y reestructuración de préstamos que las entidades utilizan cuando los prestatarios no pueden hacer frente a sus pagos— y los *non-performing loans*.

Asimismo, la JERS ha señalado los riesgos que podrían derivarse del mantenimiento en el tiempo de un entorno de bajos tipos de interés, y en particular sobre el modelo de negocio de las empresas de seguros de vida, en la medida en que en el actual entorno de bajas rentabilidades es difícil para las empresas de algunos países obtener los rendimientos comprometidos y pueden aparecer incentivos al *search for yield*.

En diciembre de 2012, los trabajos de la JERS para evaluar los potenciales riesgos sobre la estabilidad financiera de la UE cristalizaron en dos recomendaciones² públicas. La primera de ellas se centra en las vulnerabilidades asociadas a la financiación bancaria, mientras que la segunda se refiere a los riesgos relacionados con la actividad de los fondos del mercado monetario.

El primer conjunto de recomendaciones aborda los riesgos relacionados con la financiación del sector bancario. En primer lugar, para prevenir los riesgos asociados a la excesiva fragilidad de las estructuras de financiación bancarias, la JERS recomienda que los supervisores estrechen el seguimiento de estos riesgos mediante el análisis detallado de los planes de financiación de las entidades. En segundo lugar, ha emitido diversas recomendaciones relacionadas con el aumento del denominado *asset encumbrance* (concepto que hace referencia a la parte del activo que está comprometida como resultado de su utilización en operaciones de financiación garantizada). La JERS recomienda reforzar el seguimiento de este riesgo por parte de las entidades y de los supervisores, así como mejorar la transparencia sobre los niveles y la evolución del *asset encumbrance*. Por último, la JERS ha emitido una recomendación orientada a identificar las mejores prácticas en relación con los *covered bonds* y a promover la armonización de los marcos regulatorios nacionales en este ámbito.

² La documentación relativa a estas recomendaciones puede consultarse en la siguiente página web: <http://www.esrb.europa.eu/recommendations/html/index.en.html>.

El segundo conjunto de recomendaciones se refiere a los riesgos asociados a la operativa de los fondos del mercado monetario, que se consideran un componente esencial del «sistema bancario en la sombra»

A lo largo de 2012 vencieron los plazos establecidos en las tres primeras recomendaciones de la JERS

En relación con el desarrollo de un marco analítico y conceptual de la política macroprudencial, la JERS ha seguido trabajando y desde septiembre de 2012 se empezó a publicar el denominado *risk dashboard*

Con arreglo a la legislación, a lo largo de 2013 la Comisión Europea realizará una revisión de los dos primeros años de funcionamiento de la JERS, siendo un elemento clave la clarificación del marco de la política macroprudencial en la UE a la luz de los desarrollos en materia de un supervisor bancario único

3.3 Avances en materia de transparencia en el sector bancario español

En períodos de elevada incertidumbre, resulta...

El segundo conjunto de recomendaciones se refiere a los riesgos asociados a la operativa de los fondos del mercado monetario, que se consideran un componente esencial del «sistema bancario en la sombra». Estas recomendaciones abordan diversos aspectos relacionados con los requerimientos de liquidez y de información pública para estas entidades, aunque la recomendación más relevante es la que se refiere a la conversión progresiva y obligatoria de los fondos con valor actual neto fijo, que en algunos países desempeñan un papel relevante, en fondos con valor actual neto variable. Ello se considera necesario para evitar los potenciales efectos desestabilizadores que podrían derivarse de una retirada masiva de fondos de este tipo de instituciones (que no se valoran a *fair value*).

Por último, en lo relativo a las recomendaciones, cabe señalar que a lo largo de 2012 vencieron algunos de los plazos establecidos en las tres primeras recomendaciones de la JERS³. En consecuencia, los destinatarios de las recomendaciones ya han remitido sus respuestas. La evaluación preliminar de la reacción a las recomendaciones de la JERS puede calificarse como positiva, aunque se sigue trabajando en el desarrollo de un marco general para valorar su grado de cumplimiento.

Por otra parte, cabe señalar que la JERS ha seguido desarrollando su trabajo con vistas a mejorar el marco analítico y conceptual de la política macroprudencial. En este sentido, cabe señalar que en septiembre de 2012 se empezó a publicar el denominado *risk dashboard*, que consiste en un grupo de indicadores de estabilidad financiera para el conjunto de la UE, que en adelante se publicará con periodicidad trimestral. Adicionalmente, la JERS está desarrollando un marco orientado a establecer una vinculación clara entre una serie de objetivos intermedios de la política macroprudencial (por ejemplo, mitigar el excesivo crecimiento del crédito) y un conjunto de instrumentos asociados a dichos objetivos (por ejemplo, el colchón de capital contracíclico). En último término, el objetivo es asegurar que las autoridades macroprudenciales disponen de instrumentos adecuados para afrontar las principales fuentes potenciales de riesgo sistémico.

Por último, cabe señalar que, tal y como está previsto en la legislación, a lo largo de 2013 la Comisión Europea realizará una revisión de los dos primeros años de funcionamiento de la JERS, y considerará la necesidad de introducir cambios en la regulación. Un elemento clave en este proceso de evaluación será la clarificación del marco de la política macroprudencial en la UE, teniendo en cuenta las implicaciones de la inminente creación del Mecanismo Único de Supervisión (que también tendrá competencias en esta materia).

Desde la perspectiva del sector bancario, la disponibilidad de información completa, precisa y comparable sobre la situación de las entidades de crédito es esencial para que los mercados puedan ejercer su función disciplinadora. Ello permite a los inversores evaluar el nivel y la distribución de los riesgos, y reduce los incentivos de las entidades a desarrollar estrategias arriesgadas, en la medida en que perciban que estas van a ser penalizadas.

Además, en períodos de incertidumbre y elevada aversión al riesgo, la existencia de asimetrías informativas que impiden discriminar adecuadamente entre entidades puede llevar a

3 El contenido de estas recomendaciones se resumió en el *Informe de Estabilidad Financiera* 04/2012.

...particularmente importante proporcionar información pública fiable y comprensible

la desconfianza en el sistema en su conjunto, incrementando los costes de financiación para todas las entidades (en estas circunstancias, se produce un problema de selección adversa). Por ello, en estos períodos de elevada incertidumbre resulta particularmente importante proporcionar información pública fiable y comprensible.

El Banco de España ha adoptado diversas medidas, orientadas a mejorar la información disponible sobre la situación del sistema bancario español

Por todo ello, en los últimos años el Banco de España ha adoptado diversas medidas, orientadas a mejorar la información disponible sobre la situación del sistema bancario español. En este sentido, cabe destacar la aprobación de la Circular del Banco de España 5/2011, de 30 de noviembre, por la que se modificó la Circular 4/2004, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros. Esta nueva circular estableció formalmente la obligación de las entidades de crédito de publicar anualmente —con datos a 30 de junio—, tanto a nivel individual como consolidado, información cuantitativa y cualitativa sobre el mercado hipotecario y las financiaciones para construcción, promoción inmobiliaria y adquisición de viviendas, así como la referida a los activos recibidos en pago de deudas.

La Circular 5/2011 estableció la obligación de incluir en las memorias anuales de las entidades información relativa a sus políticas para hacer frente a las financiaciones al sector inmobiliario de recuperación problemática

Además, se estableció la obligación de incluir en las memorias anuales de las entidades información relativa a sus políticas para hacer frente a las financiaciones al sector inmobiliario de recuperación problemática. La información exigida incluye diversos aspectos de gran relevancia para comprender los riesgos asociados a estos activos, entre los que cabe señalar el importe bruto de las exposiciones, la diferencia entre dicho importe y el valor de las garantías, la parte que se haya dado de baja del activo por haberse calificado como fallida, el volumen de financiación destinado a la construcción y promoción inmobiliaria —desglosada según tenga o no garantía hipotecaria— y el volumen de financiación concedida a los hogares para la adquisición de vivienda, indicado qué fracción de ella se califica como dudosa, así como el *loan to value* (cociente entre el importe prestado y el valor de tasación del bien utilizado como garantía del préstamo) de estas operaciones de acuerdo con la última tasación de la garantía disponible.

Por último, la Circular 5/2011 estableció que la información publicada por las entidades de crédito debe recoger las políticas que hayan establecido para hacer frente a los activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas.

La introducción de estos requisitos de información pública supuso una clara mejora de la transparencia sobre los aspectos en los que se concentraba la desconfianza de los mercados, y particularmente acerca de las exposiciones al sector inmobiliario. No obstante, las dudas sobre la solidez del sistema bancario español persistieron y en 2012 se consideró conveniente reforzar adicionalmente las normas de información financiera pública.

La Circular 6/2012 exigió información adicional...

Los nuevos requerimientos, recogidos en el MoU acordado entre las autoridades españolas y las europeas en julio de 2012, se incluyeron en la Circular 6/2012, de 28 de septiembre. Por una parte, esta circular completó requisitos de transparencia sobre las exposiciones a la construcción y la promoción inmobiliaria anteriormente citados, estableciendo nuevas exigencias de información relativas a los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas que se transfieran a sociedades de gestión de activos creadas o participadas por la entidad.

... acerca de las operaciones de refinanciación y reestructuración...

Por otra parte, se introdujeron requerimientos de información adicionales, que establecen la obligación de divulgar en las cuentas anuales de las entidades información detallada acerca de las operaciones de refinanciación y reestructuración, así como sobre la concentración de riesgos, tanto sectorial como geográfica. Coincidiendo con la publicación de sus cuentas correspondientes al año 2012, las entidades han empezado a publicar el importe de las

operaciones refinanciadas o reestructuradas, haciendo explícita su clasificación como riesgo bajo seguimiento, subestándar o dudoso (véase el recuadro 2.1 de este Informe). Esta información refleja también las coberturas de dichas exposiciones por riesgo de crédito, distinguiendo por tipo de contraparte y finalidad del préstamo. Además, las entidades que utilizan modelos internos para el cálculo de sus requerimientos de recursos propios deben publicar su estimación de la probabilidad de incumplimiento de cada tipo de operación. Por último, cabe señalar que la circular establece la obligación de publicar un breve resumen de la política general de refinanciación y reestructuración de cada entidad, explicando las medidas que se han de aplicar para distintos tipos de préstamos y los criterios utilizados para evaluar su sostenibilidad. Es difícil encontrar otros sistemas financieros, especialmente en Europa, en los que haya tales exigencias de información.

... así como relativas a la distribución sectorial de los prestatarios y de la finalidad de las financiaciones

En cuanto a las concentraciones de riesgos, la Circular dispone que las entidades desglosarán su financiación atendiendo a la distribución sectorial de los prestatarios y de la finalidad de las financiaciones, que cuando cuenten con garantía real se agruparán por tramos de acuerdo con su ratio de *loan-to-value*. Además, las entidades deberán facilitar información agregada sobre sus concentraciones de riesgos, desglosada por área geográfica y segmento de actividad. A su vez, esta información deberá distribuirse por sectores institucionales, distinguiendo entre entidades de crédito, Administraciones Públicas, otras instituciones financieras, sociedades no financieras y empresarios individuales (diferenciando entre construcción y promoción inmobiliaria, construcción de obra civil y resto de finalidades) y hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (distinguiendo, en función de la finalidad, entre vivienda, consumo y otros fines).

En definitiva, con la aprobación de la Circular 6/2012 se ha producido una mejora muy considerable de la información financiera pública, que en el futuro debe permitir a los accionistas y a los participantes en los mercados evaluar con mayor precisión la situación de las entidades de crédito españolas.

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

Estudios e informes

PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (anual)
Billettería (ediciones en español e inglés) (semestral)
Boletín Económico (ediciones en español e inglés) (mensual)
Estabilidad Financiera (semestral)
Informe Anual (ediciones en español e inglés)
Informe de Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)
Memoria Anual sobre la Vigilancia de Sistemas de Pago
Memoria de Actividades de Investigación (ediciones en español e inglés) (anual)
Memoria de la Central de Información de Riesgos (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

Notas de Estabilidad Financiera

ESTUDIOS ECONÓMICOS

- 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.^a 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.^a 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).
- 76 FRANCISCO DE CASTRO FERNÁNDEZ: Una evaluación macroeconómica de la política fiscal en España (2005).
- 77 JUAN S. MORA-SANGUINETTI: The effect of institutions on European housing markets: An economic analysis (2010).

ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 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).
- 49 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: Guerra Civil, comercio y capital extranjero. El sector exterior de la economía española (1936-1939) (2006).
- 50 ISABEL BARTOLOMÉ RODRÍGUEZ: La industria eléctrica en España (1890-1936) (2007).
- 51 JUAN E. CASTAÑEDA FERNÁNDEZ: ¿Puede haber deflaciones asociadas a aumentos de la productividad? Análisis de los precios y de la producción en España entre 1868 y 1914 (2007).
- 52 CECILIA FONT DE VILLANUEVA: La estabilización monetaria de 1680-1686. Pensamiento y política económica (2008).
- 53 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: Los servicios de inspección del Banco de España: su origen histórico (1867-1896) (2008).
- 54 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 1: Banco de San Carlos (2009).
- 55 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Oferta y demanda de deuda pública en Castilla. Juros de alcabalas (1540-1740) (2009).
- 56 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 2: Banco de San Fernando (1829-1856) (2010).

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

Todas las publicaciones del Banco de España se pueden descargar gratuitamente en formato electrónico en www.bde.es, a excepción de Ediciones varias y Textos de la División de Formación y Selección.

- 57 FRANCISCO MANUEL PAREJO MORUNO: El negocio del corcho en España durante el siglo XX (2010).
- 58 PILAR NOGUES-MARCO: Tipos de cambio y tipos de interés en Cádiz en el siglo XVIII (1729-1788) (2011).
- 59 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 3: Banco de España (2011).
- 61 RAFAEL CASTRO BALAGUER: La banca francesa en la España del siglo XX (2012).
- 62 JULIO MARTÍNEZ GALARRAGA: El potencial de mercado provincial en España, 1860-1930. Un estudio de nueva geografía económica e historia económica (2013).
- 63 SERGIO ESPUELAS BARROSO: La evolución del gasto social público en España, 1850-2005 (2013).

DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 1203 MARCOS DAL BIANCO, MÁXIMO CAMACHO Y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: Short-run forecasting of the euro-dollar exchange rate with economic fundamentals.
- 1204 ROCÍO ÁLVAREZ, MÁXIMO CAMACHO Y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: Finite sample performance of small versus large scale dynamic factor models.
- 1205 MÁXIMO CAMACHO, GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS Y PILAR PONCELA: Markov-switching dynamic factor models in real time.
- 1206 IGNACIO VILLANUEVA Y ERNESTO VILLANUEVA: The recent slowdown of bank lending in Spain: are supply-side factors relevant?
- 1207 JAMES COSTAIN Y BEATRIZ DE BLAS: Smoothing shocks and balancing budgets in a currency union.
- 1208 AITOR LACUESTA, SERGIO PUENTE Y ERNESTO VILLANUEVA: The schooling response to a sustained increase in low-skill wages: evidence from Spain 1989-2009.
- 1209 GABOR PULA Y DANIEL SANTABÁRBARA: Is China climbing up the quality ladder?
- 1210 ROBERTO BLANCO Y RICARDO GIMENO: Determinants of default ratios in the segment of loans to households in Spain.
- 1211 ENRIQUE ALBEROLA, AITOR ERCE Y JOSÉ MARÍA SERENA: International reserves and gross capital flows. Dynamics during financial stress.
- 1212 GIANCARLO CORSETTI, LUCA DEDOLA Y FRANCESCA VIANI: The international risk-sharing puzzle is at business-cycle and lower frequency.
- 1213 FRANCISCO ÁLVAREZ-CUADRADO, JOSÉ MARÍA CASADO, JOSÉ MARÍA LABEAGA Y DHANOOS SUTTHIPHISAL: Envy and habits: panel data estimates of interdependent preferences.
- 1214 JOSÉ MARÍA CASADO: Consumption partial insurance of Spanish households.
- 1215 J. ANDRÉS, J. E. BOSCA Y J. FERRI: Household leverage and fiscal multipliers.
- 1216 JAMES COSTAIN Y BEATRIZ DE BLAS: The role of fiscal delegation in a monetary union: a survey of the political economy issues. (De próxima publicación.)
- 1217 ARTURO MACÍAS Y MARIANO MATILLA-GARCÍA: Net energy analysis in a Ramsey-Hotelling growth model.
- 1218 ALFREDO MARTÍN-OLIVER, SONIA RUANO Y VICENTE SALAS-FUMÁS: Effects of equity capital on the interest rate and the demand for credit. Empirical evidence from Spanish banks.
- 1219 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA, JOSÉ MANUEL MONTERO Y ENRIQUE MORAL-BENITO: Business cycles and investment in intangibles: evidence from Spanish firms.
- 1220 ENRIQUE ALBEROLA, LUIS MOLINA Y PEDRO DEL RÍO: Boom-bust cycles, imbalances and discipline in Europe.
- 1221 CARLOS GONZÁLEZ-AGUADO Y ENRIQUE MORAL-BENITO: Determinants of corporate default: a BMA approach.
- 1222 GALO NUÑO Y CARLOS THOMAS: Bank leverage cycles.
- 1223 YUNUS AKSOY Y HENRIQUE S. BASSO: Liquidity, term spreads and monetary policy.
- 1224 FRANCISCO DE CASTRO Y DANIEL GARROTE: The effects of fiscal shocks on the exchange rate in the EMU and differences with the US.
- 1225 STÉPHANE BONHOMME Y LAURA HOSPIDO: The cycle of earnings inequality: evidence from Spanish social security data.
- 1226 CARMEN BROTO: The effectiveness of forex interventions in four Latin American countries.
- 1227 LORENZO RICCI Y DAVID VEREDAS: TailCoR.
- 1228 YVES DOMINICY, SIEGFRIED HÖRMANN, HIROAKI OGATA Y DAVID VEREDAS: Marginal quantiles for stationary processes.
- 1229 MATTEO BARIGOZZI, ROXANA HALBLEIB Y DAVID VEREDAS: Which model to match?
- 1230 MATTEO LUCIANI Y DAVID VEREDAS: A model for vast panels of volatilities.
- 1231 AITOR ERCE: Does the IMF's official support affect sovereign bond maturities?
- 1232 JAVIER MENCÍA Y ENRIQUE SENTANA: Valuation of VIX derivatives.
- 1233 ROSSANA MEROLA Y JAVIER J. PÉREZ: Fiscal forecast errors: governments vs independent agencies?
- 1234 MIGUEL GARCÍA-POSADA Y JUAN S. MORA-SANGUINETTI: Why do Spanish firms rarely use the bankruptcy system? The role of the mortgage institution.
- 1235 MÁXIMO CAMACHO, YULIYA LOVCHA Y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: Can we use seasonally adjusted indicators in dynamic factor models?
- 1236 JENS HAGENDORFF, MARÍA J. NIETO Y LARRY D. WALL: The safety and soundness effects of bank M&As in the EU: Does prudential regulation have any impact?
- 1237 SOFÍA GALÁN Y SERGIO PUENTE: Minimum wages: do they really hurt young people?
- 1238 CRISTIANO CANTORE, FILIPPO FERRONI Y MIGUEL A. LEÓN-LEDESMA: The dynamics of hours worked and technology.

- 1239 ALFREDO MARTÍN-OLIVER, SONIA RUANO Y VICENTE SALAS-FUMÁS: Why did high productivity growth of banks precede the financial crisis?
- 1240 MARÍA DOLORES GADEA RIVAS Y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: The failure to predict the Great Recession. The failure of academic economics? A view focusing on the role of credit.
- 1241 MATTEO CICCARELLI, EVA ORTEGA Y MARÍA TERESA VALDERRAMA: Heterogeneity and cross-country spillovers in macroeconomic-financial linkages.
- 1242 GIANCARLO CORSETTI, LUCA DEDOLA Y FRANCESCA VIANI: Traded and nontraded goods prices, and international risk sharing: an empirical investigation.
- 1243 ENRIQUE MORAL-BENITO: Growth empirics in panel data under model uncertainty and weak exogeneity.
- 1301 JAMES COSTAIN Y ANTON NAKOV: Logit price dynamics.
- 1302 MIGUEL GARCÍA-POSADA: Insolvency institutions and efficiency: the Spanish case.
- 1303 MIGUEL GARCÍA-POSADA Y JUAN S. MORA-SANGUINETTI: Firm size and judicial efficacy: evidence for the new civil procedures in Spain.
- 1304 MÁXIMO CAMACHO Y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: Commodity prices and the business cycle in Latin America: living and dying by commodities?
- 1305 CARLOS PÉREZ MONTES: Estimation of regulatory credit risk models.

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0810 OLYMPIA BOVER: Dinámica de la renta y la riqueza de las familias españolas: resultados del panel de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2002-2005. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0901 ÁNGEL ESTRADA, JUAN F. JIMENO Y JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: La economía española en la UEM: los diez primeros años. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0902 ÁNGEL ESTRADA Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El precio del petróleo y su efecto sobre el producto potencial. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0903 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA, SERGIO PUENTE Y ÁNGEL LUIS GÓMEZ: Employment generation by small firms in Spain.
- 0904 LUIS J. ÁLVAREZ, SAMUEL HURTADO, ISABEL SÁNCHEZ Y CARLOS THOMAS: The impact of oil price changes on Spanish and euro area consumer price inflation.
- 0905 CORAL GARCÍA, ESTHER GORDO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN Y PATROCINIO TELLO: Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española.
- 1001 L. J. ÁLVAREZ, G. BULLIGAN, A. CABRERO, L. FERRARA Y H. STAHL: Housing cycles in the major euro area countries.
- 1002 SONSOLES GALLEGU, SÁNDOR GARDÓ, REINER MARTIN, LUIS MOLINA Y JOSÉ MARÍA SERENA: The impact of the global economic and financial crisis on Central Eastern and SouthEastern Europe (CESEE) and Latin America.
- 1101 LUIS ORGAZ, LUIS MOLINA Y CARMEN CARRASCO: El creciente peso de las economías emergentes en la economía y gobernanza mundiales. Los países BRIC.
- 1102 KLAUS SCHMIDT-HEBBEL: Los bancos centrales en América Latina: cambios, logros y desafíos. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1103 OLYMPIA BOVER: The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2008 wave.
- 1104 PABLO HERNÁNDEZ DE COS, MARIO IZQUIERDO Y ALBERTO URTASUN: Una estimación del crecimiento potencial de la economía española. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1105 ENRIQUE ALBEROLA, CARLOS TRUCHARTE Y JUAN LUIS VEGA: Central banks and macroprudential policy. Some reflections from the Spanish experience.
- 1106 SAMUEL HURTADO, ELENA FERNÁNDEZ, EVA ORTEGA Y ALBERTO URTASUN: Nueva actualización del modelo trimestral del Banco de España.
- 1107 PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y ENRIQUE MORAL-BENITO: Eficiencia y regulación en el gasto sanitario en los países de la OCDE. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1201 ELOÍSA ORTEGA Y JUAN PEÑALOSA: Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1202 MARÍA J. NIETO: What role, if any, can market discipline play in supporting macroprudential policy?
- 1203 CONCHA ARTOLA Y ENRIQUE GALÁN: Las huellas del futuro están en la web: construcción de indicadores adelantados a partir de las búsquedas en Internet. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1204 JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: Luis Ángel Rojo en el Banco de España.
- 1205 PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y CARLOS THOMAS: El impacto de la consolidación fiscal sobre el crecimiento económico. Una ilustración para la economía española a partir de un modelo de equilibrio general.
- 1206 GALO NUÑO, CRISTINA PULIDO Y RUBÉN SEGURA-CAYUELA: Long-run growth and demographic prospects in advanced economies.
- 1207 IGNACIO HERNANDO, JIMENA LLOPIS Y JAVIER VALLÉS: Los retos para la política económica en un entorno de tipos de interés próximos a cero.
- 1208 JUAN CARLOS BERGANZA: Fiscal rules in Latin America: a survey.
- 1209 ÁNGEL ESTRADA Y EVA VALDEOLIVAS: The fall of the labour income share in advanced economies.
- 1301 ETTORRE DORRUCCI, GABOR PULA Y DANIEL SANTABÁRBARA: China's economic growth and rebalancing.

EDICIONES VARIAS¹

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

VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999).

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

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

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

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

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

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

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

NIGEL GLENDINNING Y JOSÉ MIGUEL MEDRANO: Goya y el Banco Nacional de San Carlos (2005).

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).

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

BANCO DE ESPAÑA. SECRETARÍA GENERAL: Legislación de Entidades de Crédito. 5.ª ed. (2006).

SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS Y FERNANDO RESTOY (Eds.): Central banks in the 21st century (2006).

JUAN F. JIMENO (Ed.): Spain and the euro. The first ten years (2010).

TERESA TORTELLA: El Banco de España desde dentro. Una historia a través de sus documentos (2010).

JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA Y PABLO MARTÍN ACEÑA (Eds.): Un siglo de historia del Sistema Financiero Español (2011) (*).

Difusión estadística

Boletín de Operaciones (diario)

Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario)

Boletín Estadístico (mensual²)

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

Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (series anuales y trimestrales³)

Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito⁴

Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)

Registros de Entidades (anual)

Textos de la División de Formación y Selección

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).

UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.

LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

PUBLICACIONES VARIAS DEL BANCO CENTRAL EUROPEO EN ESPAÑOL

Informe Anual

Boletín Mensual

Otras publicaciones

- 1 Las publicaciones de esta sección distribuidas por el Banco de España [todas, excepto las señaladas con (*) y (**), que son distribuidas, respectivamente, por Alianza Editorial y Macmillan (Londres)] se encuentran descatalogadas.
- 2 Además, diariamente se actualiza en la sección de Estadísticas.
- 3 Además, se difunde en Internet una actualización trimestral de los cuadros de esta publicación.
- 4 Solo disponible en el sitio web del Banco de España hasta su incorporación a la publicación *Circulares del Banco de España. Recopilación*.

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

Unidad de Publicaciones
Alcalá, 522 - 28027 Madrid
Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488
Correo electrónico: publicaciones@bde.es
www.bde.es