

**INFORME DE ESTABILIDAD  
FINANCIERA**

**11/2013**

**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 titulación de activos
FTH:	Fondos de titulación 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 19

2.1 Evolución de los riesgos bancarios 19  
2.2 Rentabilidad 34  
2.3 Solvencia 38

3 DESARROLLO DE UNA  
HERRAMIENTA PARA  
REALIZAR ANÁLISIS  
PROSPECTIVOS DE  
FORMA REGULAR  
DE LOS BANCOS  
ESPAÑOLES.  
METODOLOGÍA  
Y PRIMEROS  
RESULTADOS  
AGREGADOS. 43

3.1 Objetivos 43  
3.2 Marco general 43  
3.3 Datos necesarios para el análisis 44  
3.4 Elementos integrantes de la proyección de pérdidas esperadas 45  
3.5 Absorción de pérdidas 48  
3.6 Planteamiento del ejercicio 49  
3.7 Escenarios macroeconómicos usados en el ejercicio 50  
3.8 Resultados del ejercicio 51

4 OTROS ASUNTOS 55

4.1 Novedades sobre el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) 55  
4.2 Nuevos criterios contables en el ámbito de la consolidación 57  
4.3 Seguimiento del Programa de Asistencia Financiera a la banca española 59



## RESUMEN

En los mercados financieros europeos durante los últimos meses ha continuado la senda de estabilización iniciada en el verano de 2012. Asimismo, los avances relativos al Mecanismo Único de Supervisión (MUS), uno de los tres pilares institucionales de la Unión Bancaria, han contribuido a aliviar la notable tensión existente en los mercados financieros hasta julio de 2012. Sin embargo, a pesar de esta mejoría en las condiciones financieras, la situación en los mercados aún no se ha normalizado completamente y la incertidumbre y la fragmentación siguen siendo elevadas.

A nivel internacional, las expectativas sobre el momento y la velocidad de retirada de los estímulos monetarios en EEUU han condicionado, y es probable que sigan haciéndolo en el futuro cercano, la evolución de los mercados financieros.

En España, tras un final de 2012 en el que la actividad económica acusó un pronunciado descenso, el ritmo de contracción del PIB se ha ido moderando durante el primer semestre de este ejercicio. Los datos más recientes evidencian un ligero avance del PIB en un contexto en el que las exportaciones continúan siendo el principal soporte del crecimiento, aunque a medio plazo existen riesgos de desviación a la baja. En los últimos meses se han revalorizado los índices bursátiles, y se han reducido los diferenciales de rentabilidad de la deuda pública y las primas de riesgo crediticio de los valores emitidos por el sector privado, continuando por otro lado el retroceso del recurso de las entidades españolas a la liquidez del Eurosistema.

En lo relativo al sector bancario, continúa su amplio e intenso proceso de reforma, que sigue el curso previsto y ya se encuentra en una fase ciertamente avanzada. La práctica totalidad de las medidas contenidas en el Memorando de Entendimiento (MoU) ya se han puesto en marcha. Los objetivos se están cumpliendo siguiendo el calendario previsto y las medidas se están aplicando correctamente, según se recoge en las conclusiones preliminares publicadas a finales de septiembre por la Comisión Europea (CE), el BCE y el Fondo Monetario Internacional (FMI) tras su reciente visita de seguimiento del programa de asistencia financiera al sector bancario español. Como consecuencia de estas medidas, se ha reforzado el capital, la liquidez y la eficiencia del sistema financiero, así como el marco de gobernanza, regulación y supervisión del sector bancario español. Asimismo, los comunicados de la CE, el BCE y el FMI valoran positivamente el desarrollo por parte del Banco de España de una herramienta para elaborar de forma regular análisis prospectivos de los bancos españoles en distintos escenarios.

El sector bancario ha venido desarrollando su actividad en los últimos meses en un entorno caracterizado por el alivio de las tensiones en los mercados financieros europeos, por la debilidad de la economía real y por su propio proceso de reestructuración y recapitalización. Además ha continuado la corrección del excesivo endeudamiento de hogares y empresas, que es uno de los principales desequilibrios de nuestra economía. En este entorno, el crédito al sector privado residente en los negocios en España ha continuado disminuyendo, si bien durante los últimos meses se ha moderado la pauta de caída que se venía observando desde 2011. El descenso se observa de forma relativamente generalizada para los diferentes sectores institucionales y ramas de actividad. En términos de la exposición de las entidades, el retroceso es también generalizado, aunque es menos acentuado para las que no están sujetas a planes de reestructuración.

Los activos dudosos del crédito al sector privado han continuado aumentando, con excepción de los dudosos del sector de construcción y promoción inmobiliaria, si bien este descenso se debe principalmente al traspaso de activos a la Sareb. Como consecuencia del ejercicio de revisión de la clasificación contable de las carteras refinanciadas y reestructuradas que el Banco de España solicitó a las entidades, es de esperar que se produzca una revisión al alza de los activos dudosos, cuyo impacto en resultados se estima asumible por las entidades. La ratio de morosidad del crédito al sector privado residente ha seguido creciendo de manera relativamente generalizada entre hogares y empresas no financieras. Sin embargo, la dinámica a la baja del crédito ha ido ganando importancia relativa como factor explicativo del alza de la ratio de morosidad a lo largo del último año.

La mejora en las condiciones de financiación en los mercados financieros mayoristas en los últimos meses se ha reflejado en el descenso de los indicadores de riesgo sistémico para España, y en la significativa reducción de la apelación bruta al Eurosistema de las entidades españolas. Desde otoño de 2012, los depósitos de hogares y empresas no financieras han aumentado, registrando tasas de variación interanuales cada vez mayores. El crecimiento durante 2013 de los depósitos bancarios, junto al desapalancamiento gradual de hogares y empresas, están provocando una corrección progresiva de la brecha de financiación minorista del sector bancario español.

Tras las fuertes pérdidas registradas en 2012, en la primera mitad de 2013 el sector bancario español, considerado en su conjunto, presenta resultados positivos. Esta mejora se explica principalmente por las menores provisiones realizadas por las entidades tras el esfuerzo extraordinario producido el pasado ejercicio como resultado de los ajustes de valor de los activos relacionados con la actividad de promoción inmobiliaria. Por su parte, los márgenes se ven sometidos a elementos de presión, relacionados con la debilidad de la coyuntura económica que afecta al volumen de actividad y a la morosidad de la cartera crediticia, en un contexto de reducidos tipos de interés. Esta situación debe llevar a las entidades a perseverar en sus políticas de contención de costes operativos y ganancias de eficiencia.

El nivel de capital ha aumentado de manera apreciable en el pasado reciente para el conjunto de entidades españolas, tanto por el proceso de recapitalización de las entidades de los Grupos 1 y 2, como por la mejora experimentada por el resto en el último año. Pese a la mejora de las ratios de solvencia, las entidades deben seguir realizando esfuerzos para reforzar su capital regulatorio, lo que motivó la recomendación emitida el pasado junio respecto a la política de distribución de dividendos.

En el Capítulo 3 de este Informe se presentan por primera vez los avances realizados por el Banco de España en el desarrollo de una herramienta que permite realizar análisis prospectivos para la evaluación de la sensibilidad de la solvencia de las entidades españolas ante diferentes escenarios macroeconómicos, y que formará parte del conjunto de instrumentos del supervisor. La herramienta estará sometida a un proceso de mejora continuada a lo largo del tiempo, de tal modo que se puedan ir incorporando las mejores prácticas en la materia y, a la vez, se vaya acomodando a las necesidades del supervisor según este evolucione. Los primeros resultados disponibles, que se detallan en el mencionado capítulo de este informe, muestran que el conjunto de entidades analizado dispone de una situación de solvencia confortable en los tres escenarios macroeconómicos considerados.

En resumen, a lo largo de 2013 el proceso de reforma, reestructuración y recapitalización del sector bancario español ha continuado avanzando según lo previsto en el MoU. Los avances logrados en términos de solvencia y liquidez de las entidades, y de regulación

y supervisión del sector, han contribuido, junto al alivio continuado de las tensiones en los mercados financieros internacionales, al aumento de la confianza y la mejora del sentimiento de mercado con respecto a los bancos españoles. La percepción del mercado sobre la situación de las entidades españolas, a juzgar por la sustancial mejora de sus cotizaciones bursátiles y de la relación entre su valor de mercado y su valor contable, ha evolucionado muy favorablemente a lo largo del año. No obstante, la todavía frágil situación de la economía española, la incompleta normalización de los mercados financieros en el área del euro y las consiguientes presiones sobre la cuenta de resultados de las entidades, obligarán a éstas a realizar esfuerzos adicionales de contención de costes y preservación del capital. En todo caso, la creación en los próximos meses del MUS tras la reciente aprobación del reglamento comunitario correspondiente, como primer paso para la constitución de la Unión Bancaria, constituye un hito para la superación de las imperfecciones identificadas durante la crisis en el funcionamiento de la Unión Monetaria. Al mismo tiempo, supone un gran reto de adaptación para el sistema bancario español y europeo.



## 1 RIESGOS MACROECONÓMICOS Y MERCADOS FINANCIEROS

La evolución de los mercados financieros ha venido condicionada, en parte, por las expectativas relacionadas con la retirada de los estímulos monetarios en EEUU. En la UEM, se mantuvo el tono expansivo de la política monetaria. Otros condicionantes de la evolución de los mercados han sido la incertidumbre sobre Siria, los datos macro más positivos en algunos países avanzados y los avances en la Unión Bancaria en Europa

Se han elevado los tipos de interés a largo plazo en EEUU y Alemania. En España, se han reducido los diferenciales de rentabilidad de la deuda pública y las primas de riesgo crediticio de los valores emitidos por el sector privado, los índices bursátiles se han revalorizado, y el recurso de las entidades al Eurosistema ha seguido retrocediendo

En las economías emergentes, se ha producido una evolución adversa de las condiciones en los mercados financieros

Las economías emergentes están perdiendo dinamismo al tiempo que se confirma la incipiente recuperación...

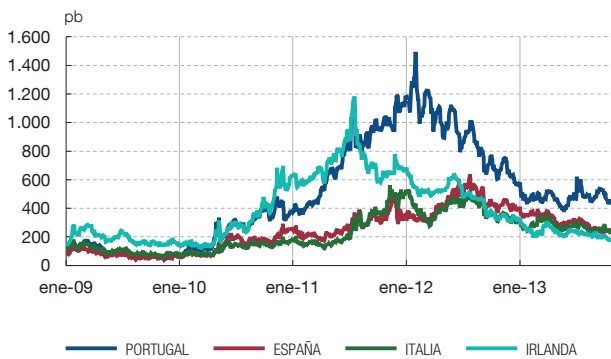
Durante los últimos meses, la evolución de los mercados financieros internacionales ha estado condicionada, en parte, por las expectativas sobre la velocidad de retirada de los estímulos monetarios en EEUU, una vez que la Reserva Federal anunció, en mayo, la posibilidad de que en breve empiece a reducir gradualmente las compras de activos que realiza. En el área del euro, en cambio, el BCE ha mantenido la orientación expansiva de su política monetaria, que se ha visto reforzada por la disminución en 25 puntos básicos (pb) de los tipos de interés oficiales en mayo y por el anuncio, a comienzos de julio, de que mantendría estos tipos en los niveles actuales o más reducidos durante un periodo de tiempo prolongado. Adicionalmente, ha comunicado el mantenimiento del procedimiento de adjudicación plena a tipo fijo en las subastas, al menos hasta mediados de 2014. Otros condicionantes importantes de la evolución reciente de los mercados financieros internacionales han sido la incertidumbre generada en torno a los problemas en Siria, la publicación de datos macroeconómicos más favorables de lo previsto en algunas economías avanzadas y los avances en la Unión Bancaria en Europa y, en particular, la aprobación, a mediados de septiembre, por parte del Parlamento Europeo de la regulación que permite la puesta en marcha del Mecanismo Único de Supervisión.

En este contexto, se ha observado un aumento de los tipos de interés a largo plazo de la deuda estadounidense, que se ha trasladado a las economías con mayor calificación crediticia como el Reino Unido y Alemania, y que han supuesto incrementos puntuales de la volatilidad de los precios negociados (véase gráfico 1.1). En los países europeos más afectados por las tensiones financieras, las rentabilidades a largo plazo de la deuda soberana se han reducido algo o se han elevado, en general, en menor medida, reduciéndose los diferenciales de rentabilidad. Así, en el caso de los bonos españoles a diez años, el diferencial frente a la referencia alemana ha disminuido desde niveles próximos a los 300 pb a finales de abril hasta situarse en torno a los 235 pb a finales de octubre. Las primas de riesgo crediticio de los valores de renta fija emitidos por las sociedades financieras y no financieras residentes también han tendido a reducirse. Esta mejoría de las condiciones de financiación en los mercados mayoristas se ha seguido reflejando en un retroceso del recurso de las entidades españolas a la liquidez del Eurosistema. En las bolsas españolas, el Ibex 35 se ha revalorizado un 16% en los últimos tres meses, ganancia que está por encima de los avances de otros índices de mercados de países desarrollados, como el S&P 500 o el Euro Stoxx 50.

Por su parte, las economías emergentes fueron particularmente vulnerables al tono global financiero y registraron una evolución desfavorable de las condiciones en los mercados, particularmente acusada cuando se intensificaban las expectativas de mercado de un menor estímulo monetario en EEUU, si bien con distinta intensidad por países. Concretamente, se han producido fuertes salidas de capitales asociadas a depreciaciones cambiarias, caídas de las cotizaciones bursátiles y ampliación de los diferenciales soberanos, además de una paralización en los meses centrales del verano de las emisiones de renta fija. Esta evolución se revirtió a principios de septiembre en sintonía con las perspectivas, posteriormente confirmadas, de mantenimiento del programa de compras de la Reserva Federal.

Los datos macroeconómicos de los últimos meses evidencian una cierta recomposición del crecimiento global, de modo que las economías emergentes están perdiendo dinamismo, si bien siguen creciendo a ritmos más elevados que las avanzadas y, a su vez, la incipiente recuperación en algunas de estas últimas parece ir consolidándose. En efecto, en

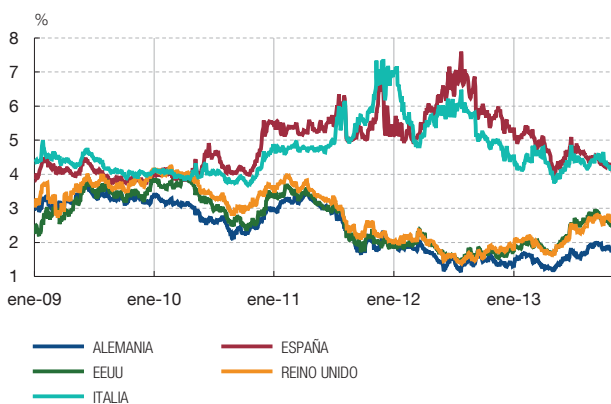
A. DIFERENCIAL FRENTE A ALEMANIA DE LA RENTABILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA A DIEZ AÑOS



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: 30 de octubre de 2013.

...en algunas economías avanzadas fuera de la UEM

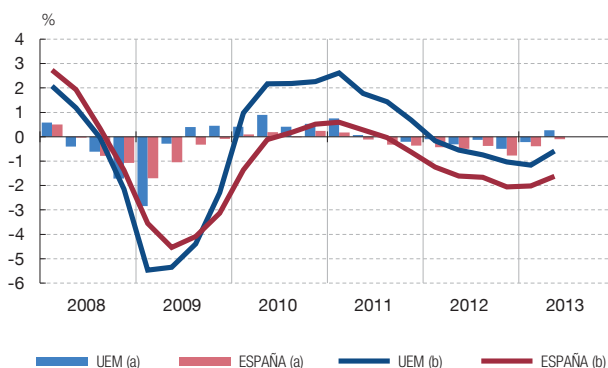
las principales economías avanzadas fuera de la UEM se confirmó, en el segundo trimestre de 2013, la mejoría que habían experimentado en el primero, superando la debilidad mostrada en el último tramo del ejercicio anterior. Los indicadores disponibles para el tercer trimestre apuntan a una prolongación de estas tendencias, si bien la recuperación sigue siendo frágil y el balance de riesgos sigue inclinado a la baja, destacando en el corto plazo los ligados a los problemas fiscales en EEUU, al endurecimiento futuro de las condiciones financieras asociado, al inicio de la normalización monetaria en EEUU, a la acentuación de la desaceleración en los países emergentes y al agudizamiento de las tensiones en Oriente Medio.

En la UEM, el PIB volvió a crecer en el segundo trimestre, después de seis trimestres consecutivos de retrocesos, pero las perspectivas a medio plazo siguen siendo de una recuperación lenta, con riesgos a la baja

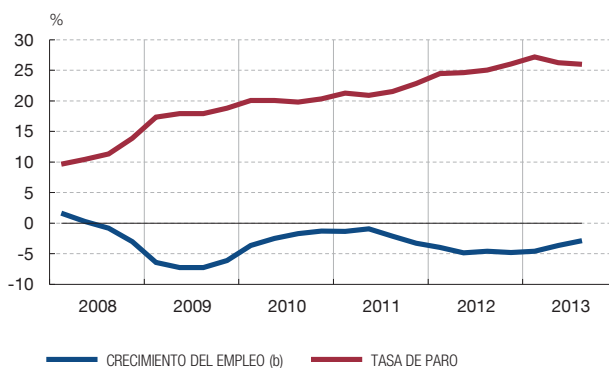
En la UEM, durante el segundo trimestre de 2013, el PIB registró un avance intertrimestral del 0,3%, tras seis trimestres consecutivos de retrocesos (véase gráfico 1.2.A). No obstante, este repunte se explica en parte por factores transitorios, de modo que las perspectivas de crecimiento a medio plazo siguen siendo de una recuperación lenta y gradual, con riesgos a la baja. En este contexto, en el ejercicio de proyección de septiembre del BCE, en comparación con el de junio, se revisaron al alza en dos décimas las previsiones de crecimiento del PIB para 2013, hasta el -0,4%, mientras que se redujeron en una décima las correspondientes a 2014, hasta el 1%.



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.

En España, se moderó la contracción del PIB en el segundo trimestre y avanzó ligeramente en el tercero, frenándose el ritmo de destrucción de empleo

En España, el PIB registró en el segundo trimestre una caída intertrimestral del 0,1 %, frente al descenso del 0,4 % en los tres meses anteriores. La estimación avance del INE para el tercer trimestre muestra un incremento interanual del PIB del 0,1 %. La evolución económica más favorable se ha reflejado en un descenso en el ritmo de destrucción de empleo, que fue en ese mismo período, según la EPA, del 2,9 %, frente al 4,6 % de marzo (véase gráfico 1.2.B). La tasa de paro se redujo ligeramente entre abril y septiembre, favorecida por la evolución menos negativa del empleo y por factores estacionales, pero sigue en cotas muy elevadas, próximas al 26 %.

Continúa el proceso de desapalancamiento de las familias y empresas, que siguen sujetas a un elevado grado de presión financiera, ...

En paralelo, la deuda de las empresas y las familias ha continuado contrayéndose, aunque el comportamiento desfavorable de las rentas ha seguido limitando el descenso de las ratios de endeudamiento, que siguen situándose en niveles superiores a los del promedio de la UEM. De acuerdo con la información más reciente de la Central de Balances, el resultado ordinario neto de las empresas colaboradoras se redujo en el primer semestre de 2013 un 14,9 % en términos interanuales, lo que se ha traducido en un nuevo retroceso de la rentabilidad. En el caso de los hogares, a las dificultades derivadas de las elevadas tasas de paro y de la evolución adversa de los ingresos hay que unir el descenso de la riqueza neta, fundamentalmente como resultado de la caída del precio de la vivienda, que ha continuado durante los últimos meses. Estos desarrollos configuran un escenario de elevada presión financiera en el sector de familias y sociedades no financieras.

... y de elevado dinamismo de la deuda de las AAPP

En el caso de las AAPP, la tasa de avance interanual de los pasivos fue, en agosto, de alrededor del 18 %, al tiempo que los datos más recientes de la ratio de endeudamiento, correspondientes al segundo trimestre de 2013, la sitúan en el 92,3 % del PIB.

Las condiciones financieras no se han normalizado completamente y los riesgos ligados a la evolución económica siguen siendo importantes

En resumen, desde la publicación del último IEF, se ha prolongado la pauta de mejoría de las condiciones de financiación de los sectores residentes en los mercados mayoristas, si bien estas continúan sin haberse normalizado completamente. Por otra parte, los datos más recientes evidencian un ligero avance del PIB en España, aunque a medio plazo existen riesgos de desviación a la baja.



## 2 ENTIDADES DE DEPÓSITO

### 2.1 Evolución de los riesgos bancarios

#### 2.1.1 BALANCE CONSOLIDADO DE LAS ENTIDADES DE DEPÓSITO

El activo total de las entidades de depósito a nivel consolidado se redujo un 6,7% en junio de 2013

La disminución de la financiación al sector privado ha sido más intensa para las entidades que traspasaron activos a la Sareb

La financiación a las AAPP aumentó por la evolución de la renta fija

Los activos dudosos han moderado su ritmo de aumento, lo que en parte...

El activo total consolidado de las entidades de depósito, que incluye la actividad en España así como la que realizan a través de sus filiales en el extranjero, alcanzó 3.747 mm de euros en junio de 2013, mostrando una tasa de variación interanual negativa del 6,7% (véase cuadro 2.1). La disminución del activo total fue generalizada entre entidades, si bien se produjo de forma más intensa para las de los denominados Grupos 1 y 2<sup>1</sup>. Este conjunto de entidades explicó un 71% de la reducción interanual del activo consolidado, al caer su activo un 11,9% en junio de 2013, mientras la disminución fue del 5,7% para el resto de entidades de depósito.

La financiación al sector privado, que incluye el crédito y la renta fija, se redujo en el último año un 8,1% (véase cuadro 2.1; promemoria), disminuyendo su peso en el balance hasta el 60,6% en junio de 2013 (61,5% el año anterior). La caída en la financiación al sector privado fue consecuencia de la reducción interanual del crédito al sector privado, que presenta una disminución del 11% en junio de 2013, pasando su peso relativo dentro del balance del 58,8% en junio de 2012 al 56,1% en junio de 2013 (véase cuadro 2.1). Este comportamiento vino afectado por el traspaso de activos de las entidades de los Grupos 1 y 2 a la Sareb. Así, mientras que la caída del crédito fue generalizada entre entidades, la intensidad de la misma fue notablemente mayor para las entidades de los Grupos 1 y 2, que explican 6,3 puntos porcentuales (pp) del 11% de caída que experimenta el crédito del conjunto del sector, pese a que el peso de estas entidades en el total de entidades de depósito es del 13,7% en junio de 2013 en términos del crédito al sector privado.

La evolución de la renta fija del sector privado es la contraria a la del crédito, y en junio de 2013 se observó un crecimiento interanual del 53,6%. Este incremento es el reflejo, en parte, de la suscripción por el FROB de acciones ordinarias de las entidades recapitalizadas mediante la aportación de títulos emitidos por el MEDE, así como de la operación de transferencia de activos a la Sareb, ya que como contrapartida de los activos traspasados, las entidades de los Grupos 1 y 2 recibieron de la Sareb bonos senior avalados por el Estado.

La financiación a las AAPP (crédito y renta fija), registró un incremento interanual del 7,6% en junio de 2013. También en este caso se observó un comportamiento distinto entre la evolución del crédito y de la renta fija. Mientras que el crédito cayó a una tasa del 13,7% en términos interanuales, la renta fija creció un 17,2% en el mismo periodo, debido, en parte, a la conversión en valores de una parte del crédito para la financiación a proveedores. El peso de la financiación a las AAPP en el balance consolidado aumentó a lo largo del último año, desde el 11,8% en junio de 2012 hasta el 13,5% en junio de 2013 (véase cuadro 2.1, pro-memoria).

Los activos dudosos totales a nivel del balance consolidado crecieron un 5,1% en tasa interanual en junio de 2013, un ritmo más moderado que el observado en diciembre de 2012 (18,9% en tasa interanual) y en junio de 2012 (34,5%). Como se detalla en mayor

<sup>1</sup> Los Grupos 1 y 2 están formados por aquellas entidades que tuvieron necesidad de acudir a ayudas públicas para recapitalizarse y que hicieron efectivo el traspaso de sus activos inmobiliarios a la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) en diciembre de 2012 y en febrero de 2013, respectivamente, de acuerdo con lo acordado en el Memorando de Entendimiento para la asistencia financiera a la banca española (MoU) y los parámetros definidos en los planes de reestructuración aprobados por la Comisión Europea el pasado 28 de noviembre de 2012 para las entidades del Grupo 1 y 20 de diciembre para las del Grupo 2. Los efectos de estos traspasos de activos dificultan la comparación interanual en algunos de los datos presentados en este Informe.

**BALANCE CONSOLIDADO.  
ENTIDADES DE DEPÓSITO**

**CUADRO 2.1**

Activo	Jun-2013	Var. jun-2013/ jun-2012	Peso relativo jun-2012	Peso relativo jun-2013
	(m€)	(%)	(%)	(%)
Caja y bancos centrales	129.483	-11,4	3,6	3,5
Depósitos en entidades de crédito	238.932	4,9	5,7	6,4
Crédito a las Administraciones Públicas	107.859	-13,7	3,1	2,9
Crédito al sector privado	2.100.522	-11,0	58,8	56,1
Valores de renta fija	643.395	19,0	13,5	17,2
Otros instrumentos de capital	35.825	-4,3	0,9	1,0
Participaciones	53.680	-4,2	1,4	1,4
Derivados	213.403	-19,9	6,6	5,7
Activo material	47.897	-4,2	1,2	1,3
Otros (a)	175.684	-14,6	5,1	4,7
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.746.680</b>	<b>-6,7</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
PRO MEMORIA:				
Financiación al sector privado	2.270.646	-8,1	61,5	60,6
Financiación a las Administraciones Públicas	507.520	7,6	11,8	13,5
Activos dudosos totales	204.121	5,1	4,8	5,4
Ratio de morosidad total	6,6	63 (c)		
Fondo para insolvencias y riesgo-país	126.802	6,6	3,0	3,4
Pasivo y patrimonio neto	Jun-2013	Var. jun-2013/ jun-2012	Peso relativo jun-2012	Peso relativo jun-2013
	(m€)	(%)	(%)	(%)
Depósitos de bancos centrales	272.483	-33,8	10,3	7,3
Depósitos de entidades de crédito	444.504	-4,6	11,6	11,9
Depósitos de las Administraciones Públicas	111.061	16,3	2,4	3,0
Depósitos del sector privado	1.755.035	0,5	43,5	46,8
Valores negociables	447.167	-11,9	12,6	11,9
Derivados	194.976	-19,6	6,0	5,2
Financiación subordinada	42.214	-42,1	1,8	1,1
Provisiones para pensiones e impuestos	37.564	13,2	0,8	1,0
Otros (a)	211.815	-4,9	5,5	5,7
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3.516.817</b>	<b>-7,4</b>	<b>94,6</b>	<b>93,9</b>
PRO MEMORIA:				
Préstamo neto del Eurosistema (b)	241.089		9,4	6,4
Intereses minoritarios	25.909	9,7	0,6	0,7
Ajustes por valoración del patrimonio neto	-16.362	.	-0,4	-0,4
Fondos propios	220.317	4,9	5,2	5,9
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>229.863</b>	<b>6,3</b>	<b>5,4</b>	<b>6,1</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>3.746.680</b>	<b>-6,7</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

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 septiembre de 2013 (últimos disponibles) y de septiembre de 2012 para mantener la comparación en términos interanuales.  
c Diferencia calculada en puntos básicos.

...se explica por el traspaso de activos a la Sareb

medida más adelante al analizar la evolución de los dudosos del crédito al sector privado en los negocios en España, la moderación en el ritmo de aumento de los activos dudosos se explica, en gran medida, por los traspasos de préstamos inmobiliarios, una parte de ellos clasificados como dudosos, a la Sareb por las entidades de los Grupos 1 y 2, y, en

menor medida, por una cierta moderación en la tasa de crecimiento de los activos dudosos para el resto de entidades. En todo caso, la reducción del crédito al sector privado y el aumento de los dudosos, derivó en un crecimiento de la ratio de dudosos<sup>2</sup> total en los balances consolidados para el conjunto de entidades de depósito, desde el 6 % en junio de 2012 hasta el 6,6 % en junio de 2013. Por su parte, los fondos de insolvencias y riesgo país se incrementaron en el último año (tasa de variación interanual del 6,6 % en junio de 2013; véase cuadro 2.1 pro-memoria).

El activo material se redujo, en términos interanuales, un 4,2 % (véase cuadro 2.1), lo que se explica por la disminución de los activos materiales de uso propio, en un contexto de reducción del número de oficinas y de reajuste de los costes de estructura por parte del sector bancario español.

El epígrafe «Otros» del activo refleja todas aquellas partidas del balance consolidado no recogidas explícitamente en el cuadro 2.1, incluyendo el saldo de las correcciones de valor por el deterioro de activos (en su mayoría fondos para insolvencias y riesgo país). Por tanto, este epígrafe residual está formado por elementos positivos y negativos (las mencionadas correcciones de valor). Su disminución en junio de 2013 (14,6 % en tasa interanual, véase cuadro 2.1), se explica en buena parte por el incremento ya comentado de las provisiones para insolvencias y riesgo país.

Se ha reducido el préstamo neto tomado del Eurosistema a lo largo del último año

En el **pasivo** destaca el descenso registrado en los depósitos de bancos centrales, que cayeron un 33,8 % en tasa interanual en junio de 2013. Este descenso contrastó con el fuerte aumento registrado entre junio de 2011 y junio de 2012 y que fue debido a la operativa de las entidades con el Eurosistema, que proveyó liquidez a largo plazo a las entidades de la zona del euro ante las tensiones y disfunciones registradas en los mercados financieros. Esta operativa con el Eurosistema se redujo notablemente a lo largo del último año y sigue haciéndolo de forma progresiva, tanto por la mejoría experimentada por los mercados financieros, como por la recuperación observada en los depósitos de empresas no financieras y familias.

Los depósitos del sector privado han revertido su tendencia de leve contracción que se observó a mediados de 2012 para reflejar tasas de variación interanuales positivas desde comienzos de este año

Los depósitos del sector privado crecieron un 0,5 % en tasa interanual de junio de 2013 (véase cuadro 2.1), frente a la disminución del 4 % observada un año antes. Dada la disminución del activo, el peso relativo de estos depósitos creció del 43,5 % al 46,8 % en el último año. 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 al analizar los depósitos de empresas no financieras y familias, que reflejan la financiación minorista de las entidades de depósito, y que han revertido una tendencia de leve contracción que se observó a mediados de 2012, para empezar a reflejar desde comienzos de este año tasas de variación interanuales positivas.

El patrimonio neto del conjunto de entidades de depósito creció en tasa interanual un 6,3 % en junio de 2013, aumentando su peso relativo sobre el activo total hasta el 6,1 % frente al 5,4 % observado un año antes (véase cuadro 2.1). Este incremento se ha debido en gran medida a la evolución de los fondos propios de las entidades, que crecieron un 4,9 % hasta alcanzar el 5,9 % del activo total consolidado.

<sup>2</sup> A los efectos de este Informe se consideran equivalentes los conceptos ratio de morosidad y ratio de dudosos, en el sentido de que 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 aún cuando no hayan transcurrido 90 días de impago del cliente.

El crédito al sector  
privado residente en los  
negocios en España  
descendió en junio de 2013,...

El crédito al sector privado residente en los negocios en España, información que se obtiene de los estados financieros individuales, reflejó tasas de variación interanuales negativas, alcanzando un 12,8 % en agosto de 2013, último dato disponible (véase gráfico 2.1.A). La intensidad de la caída del crédito y su evolución más reciente se han visto afectadas a la baja, en buena medida, por el traspaso a la Sareb de préstamos asociados a promoción inmobiliaria que realizaron las entidades de los Grupos 1 (en diciembre de 2012) y 2 (en febrero de 2013), así como por los procesos de desapalancamiento iniciados por estas entidades como resultado de sus planes de reestructuración. Excluyendo del total de entidades a las de los Grupos 1 y 2 (véase gráfico 2.1.A) se observa que la caída del crédito se produce con menos intensidad a lo largo de 2013. A partir del segundo trimestre se registran tasas de variación que, si bien siguen siendo negativas, son algo más moderadas.

... tanto en personas físicas...

Los últimos datos disponibles que permiten diferenciar el crédito por sectores institucionales y ramas de actividad (relativos a junio de 2013) reflejan una caída del crédito concedido a las personas físicas del 5,6 % en tasa interanual, frente a una caída del 3,6 % en junio del 2012. Este comportamiento es compartido por las entidades de los Grupos 1 y 2 y por el conjunto del resto de entidades, si bien tanto la intensidad de la caída, como la aceleración de la misma en el último año, ha sido mayor para las entidades de los Grupos 1 y 2 (véase gráfico 2.1.B y C).

Dentro del crédito a las personas físicas se observan tasas de caída más intensas en el crédito destinado a fines distintos de los de adquisición de vivienda (-13,5 % en tasa interanual en junio de 2013), situación que es compartida por los Grupos 1 y 2 y por el conjunto del resto de entidades, si bien las tasas de descenso son más intensas para el primer conjunto de entidades mencionado (véase gráfico 2.1.B y C).

... como en sociedades  
no financieras, donde la  
reducción del crédito se  
concentra en el sector de  
construcción y actividades  
inmobiliarias...

La reducción del crédito a las sociedades no financieras se concentra en el sector de construcción y actividades inmobiliarias, que para el conjunto de entidades se contrae a un ritmo interanual del 30,8 % en junio de 2013, frente a un descenso del crédito en el resto de actividades empresariales del 8,5 % en la misma fecha. El crédito al sector de construcción y promoción inmobiliaria es el que concentra el efecto del traspaso de activos a la Sareb de las entidades de los Grupos 1 y 2, lo que explica tasas de variación negativas del 72 % para este grupo de entidades, significativamente mayores que para el resto de entidades de depósito (véase gráficos 2.1.B y C)

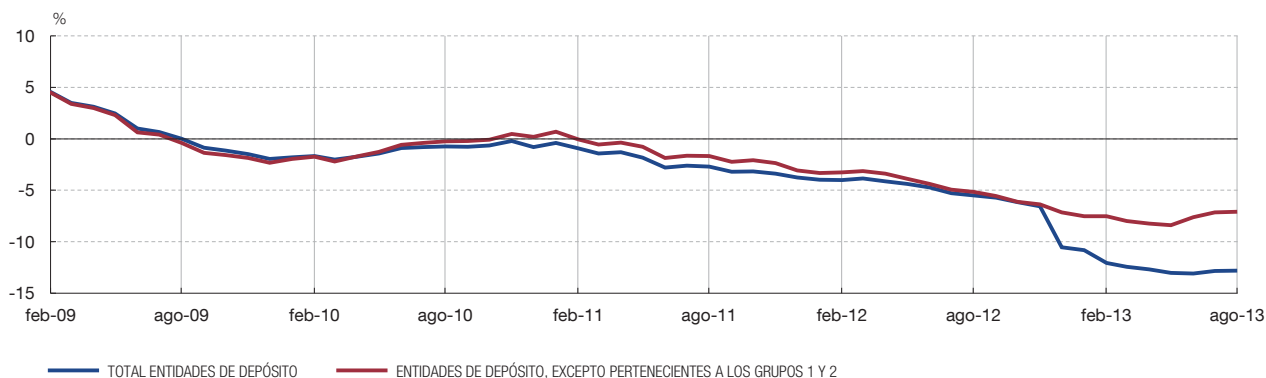
Como se ha señalado, para el resto de actividades empresariales, es decir, excluyendo las de construcción y promoción inmobiliaria, la tasa de variación del crédito es también negativa (-8,5 % en junio de 2013), pero su intensidad es menor. En todo caso, también en el resto de sectores empresariales se aprecia una mayor caída del crédito en junio de 2013 que la observada un año antes (-3,8 %), situación que es relativamente generalizada por ramas de actividad (véase gráfico 2.2.A). Diferenciando por grupos de entidades, las conclusiones son similares a las ya mencionadas para el crédito total, esto es, que para ambos grupos persiste la reducción del crédito, pero tanto el ritmo de su disminución como su intensidad a lo largo del último año, están siendo mayores para el conjunto de entidades que configuran los Grupos 1 y 2.

La reducción del crédito  
también se aprecia...

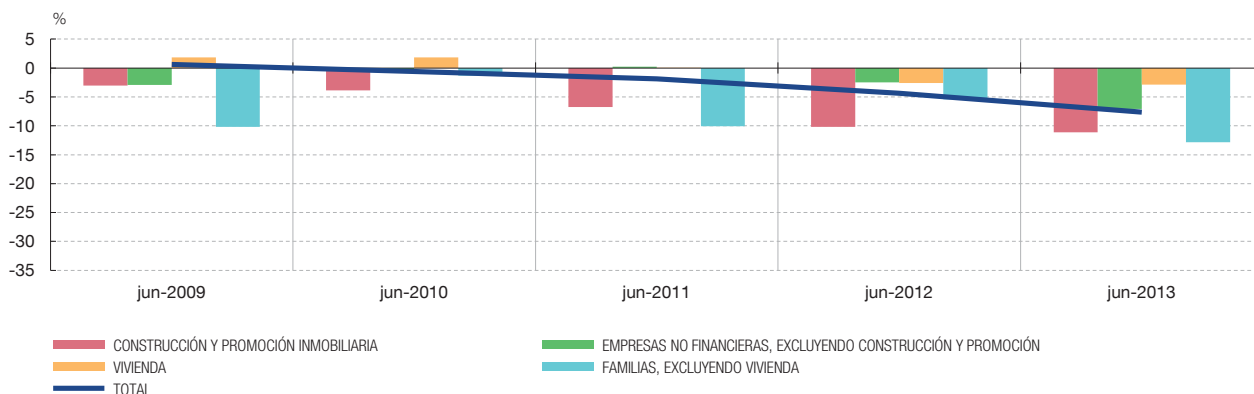
A través de la Central de Información de Riesgos (CIR) es posible aproximar<sup>3</sup> el tamaño de las empresas no financieras por el volumen de deuda bancaria que declaran a la CIR.

3 La Circular 4/2013, de 27 de septiembre, modifica la definición de PYME contenida en la Circular 3/2008, del Banco de España, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos. Su entrada en vigor, tras su publicación en el B.O.E. del 12 de octubre, facilitará la recopilación de información para identificar el crédito a PYME.

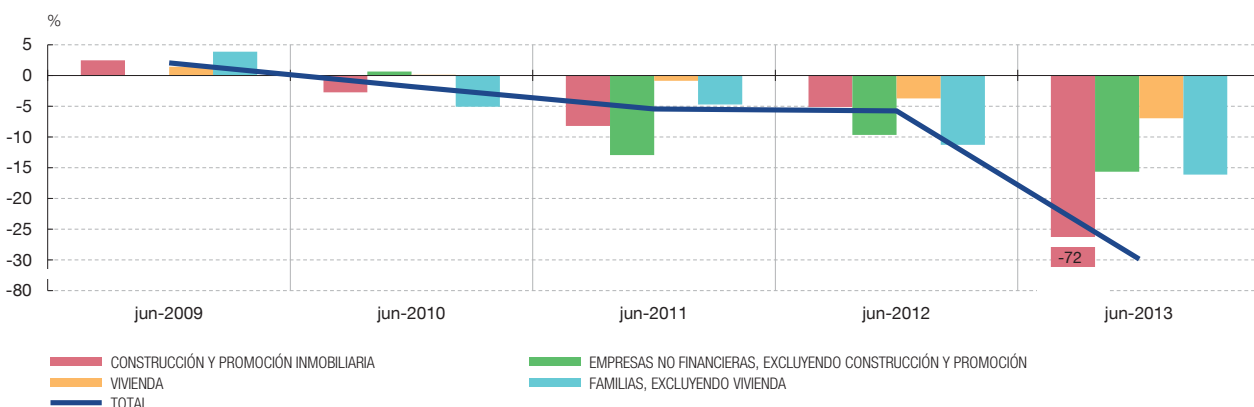
A. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE



B. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE POR SECTORES DE ACTIVIDAD  
ENTIDADES DE DEPÓSITO, EXCEPTO GRUPOS 1 Y 2



C. TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE POR SECTORES DE ACTIVIDAD  
ENTIDADES DE LOS GRUPOS 1 Y 2

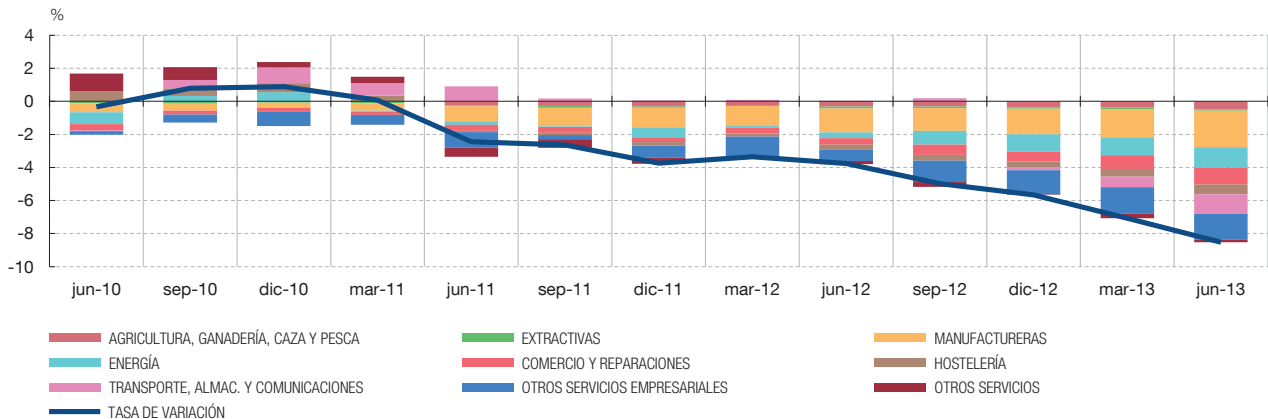


FUENTE: Banco de España.

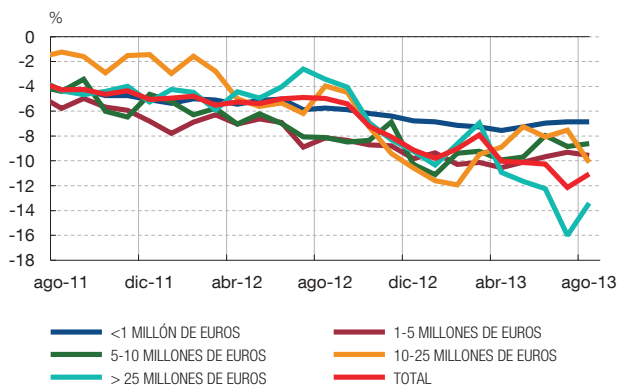
...en las empresas no financieras para las distintas clases de tamaño, si bien se observa cierta estabilización en las tasas de descenso,...

Sobre la base de esta aproximación, y focalizando el análisis en el conjunto de empresas no financieras que no desarrollan actividades de construcción y promoción inmobiliaria, se aprecia que la caída del crédito es generalizada para este conjunto de empresas, si bien se observa que, salvo para las de mayor tamaño, para el resto ha tendido a estabilizar su ritmo de caída a lo largo de los últimos meses (véase gráfico 2.2.B). Las empresas no

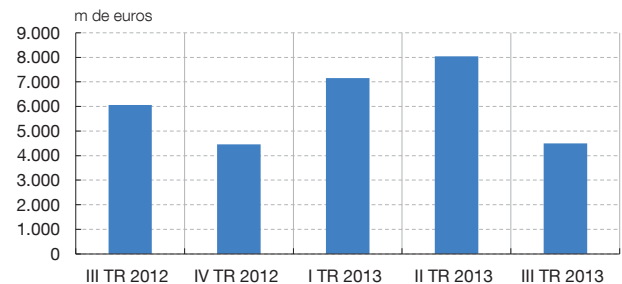
A. CONTRIBUCIÓN A LA TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE POR RAMAS DE ACTIVIDAD DISTINTAS DE LAS DE CONSTRUCCIÓN Y PROMOCIÓN INMOBILIARIA



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



C. PRINCIPALES EMISIONES DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS ESPAÑOLAS EN LOS MERCADOS MAYORISTAS DE MEDIO Y LARGO PLAZO



FUENTES: Central de Información de Riesgos (CIR), Banco de España y Dealogic.

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.

...excepto para las empresas de mayor tamaño, que han recurrido en mayor medida a la financiación en los mercados financieros

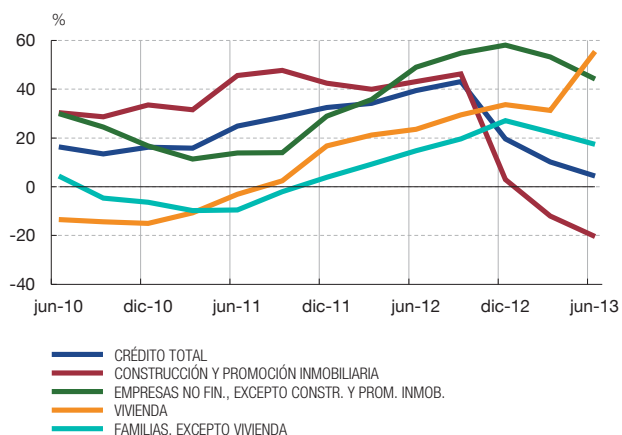
financieras de mayor tamaño, en un contexto de mejoría de las condiciones en los mercados financieros, han podido realizar emisiones de deuda, lo que puede ayudar a explicar la evolución observada en el crédito bancario (véase gráfico 2.2.C).

En definitiva, los datos más recientes disponibles de la evolución del crédito reflejan una disminución que se observa de forma relativamente generalizada para los diferentes sujetos y ramas de actividad. Dentro de esta tendencia de carácter general, persisten diferencias tanto en los sectores empresariales, destacando la caída del crédito a actividades de construcción y promoción inmobiliaria; así como entre entidades, que reflejan tasas de variación más modestas, aunque todavía en territorio negativo, para las entidades que no realizaron traspasos de activos a la Sareb en relación a las de los Grupos 1 y 2, que están acometiendo los procesos de reducción de activos exigidos en sus planes de reestructuración<sup>4</sup>.

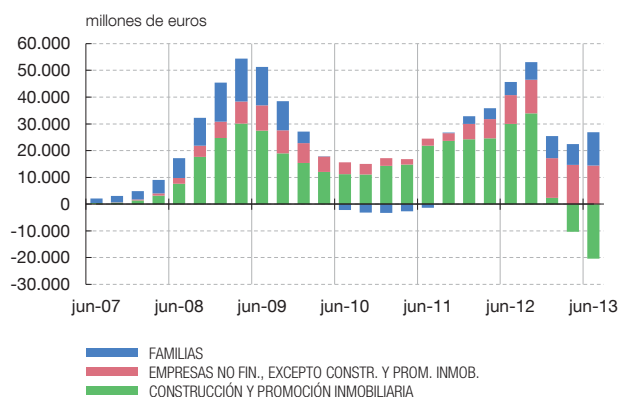
4 Cabe esperar que una parte sustancial de la caída debido a esto sea absorbida por el resto de entidades no sujetas a restricciones. Véase el recuadro 6.1 del Informe Anual 2012 del BdE.



A. TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS ACTIVOS DUDOSOS



B. VARIACIÓN INTERANUAL DE LOS ACTIVOS DUDOSOS



FUENTE: Banco de España.

El descenso del crédito, que en los últimos meses ha moderado su pauta de caída, responde a la difícil situación económica, así como a un proceso de corrección del excesivo endeudamiento acumulado durante el período de expansión económica. A lo anterior se añaden otros factores, como son el vinculado a los todavía existentes problemas de fragmentación en el área del euro, que implican costes de financiación más elevados para las entidades españolas que los que se derivarían del tono expansivo de la política monetaria única; y la percepción por los prestamistas de una menor calidad crediticia de los clientes en el contexto económico actual.

Los activos dudosos continúan aumentando aunque a un ritmo más moderado

Los **activos dudosos** del crédito al sector privado residente en los negocios en España, información que se obtiene de los estados financieros individuales, muestran un crecimiento interanual en junio de 2013 del 4,4 %, frente al 39,4 % observado un año antes (véase gráfico 2.3.A). Los datos más recientes disponibles confirman la estabilización en el ritmo de aumento de los dudosos, que en agosto del 2013 registran un crecimiento interanual del 0,7 % (41,1 % en el mismo mes del 2012).

La fuerte moderación de los dudosos se explica por el traspaso de activos a la Sareb por las entidades de los Grupos 1 y 2, mientras que el ritmo de aumento para el resto de entidades se mantiene en niveles similares a los del año anterior

La fuerte moderación en el ritmo de aumento de los dudosos se explica por la evolución de aquellos asociados a las actividades de construcción y promoción inmobiliaria, que en junio de 2013 (últimos datos disponibles con esta sectorización, ya que su frecuencia es trimestral) registraron una caída interanual del 20,5 %. La disminución de los dudosos asociados al sector de construcción y promoción inmobiliaria se explica por el traspaso de activos a la Sareb por parte de las entidades de los Grupos 1 y 2, conjunto de entidades que vio reducido así el volumen de activos dudosos de dicho sector en un 72,5 % en junio de 2013 en relación al mismo periodo de 2012. El traspaso a la Sareb explica que para las entidades de los Grupo 1 y 2 los dudosos del crédito al sector privado en los negocios en España se hayan reducido en tasa interanual en un 31,8 % en junio del 2013, mientras que para el resto de entidades aumentaron en esa misma fecha en un 24,7 %, tasa de crecimiento algo inferior a la observada un año antes (26,3 %).

Para el resto de sectores empresariales y para personas físicas los dudosos persisten en su ritmo de aumento,...

Para el resto de sectores empresariales y para las personas físicas, los activos dudosos han seguido aumentando, siendo perceptible tanto para las entidades de los Grupos 1 y 2 como para el resto. Así, para las personas físicas, los activos dudosos han registrado un ritmo de aumento interanual en junio de 2013 del 43,2 %. Este comportamiento de los

dudosos del crédito a familias se observa tanto en el destinado a vivienda como, con algo menos de intensidad, a otros fines (véase gráfico 2.3 A y B). Por su parte, los activos dudosos de empresas distintas de las de construcción y actividades inmobiliarias crecieron a un ritmo del 44,2 % en junio de 2013, tasa similar para ambos conjuntos de entidades.

... aumento que vendrá afectado al alza en alguna medida por los trabajos de revisión contable de las carteras refinanciadas solicitados por el Banco de España a las entidades

Los datos de crecimiento de los activos dudosos más recientes hay que valorarlos a la luz de los trabajos de revisión de la clasificación contable de las carteras refinanciadas o reestructuradas que el Banco de España solicitó a las entidades con el fin de garantizar la homogeneidad de los criterios a aplicar sobre refinanciaciones y reestructuración dados a conocer el pasado mes de abril<sup>5</sup>. Se pedía a las entidades que dieran cuenta a los Servicios de Inspección del Banco de España antes del 30 de septiembre de los efectos contables correspondientes, pero el ritmo de avance de las entidades ha sido diverso y algunas han anticipado en alguna medida dichos efectos. Estos efectos de carácter puntual afectarán a la evolución de los activos dudosos y a las ratios de morosidad en próximos meses, en la medida en la que de esta revisión se van a derivar reclasificaciones de préstamos reestructurados en situación normal o subestándar a la categoría de dudoso (véase Recuadro 2.1).

5 <http://www.bde.es/f/webbde/COM/Supervision/regulacion/ficheros/es/documentoCE300413.pdf> (véase recuadro 2.1)

## PROCESO DE REVISIÓN DEL TRATAMIENTO DE LAS REFINANCIACIONES Y REESTRUCTURACIONES

## RECUADRO 2.1

La Circular del Banco de España 6/2012, de 28 de diciembre, que modifica la CBE 4/2004, obliga a las entidades a divulgar en sus cuentas anuales información específica relativa a sus operaciones de refinanciación y reestructuración (importes; clasificación como riesgo normal, subestándar o dudoso; cobertura y desglose por finalidad de la financiación). Asimismo, introduce una definición precisa de este tipo de operaciones, ya contempladas como una característica a considerar en la estimación del posible deterioro de los créditos en la CBE 4/2004.

Así, con arreglo a la CBE 6/2012, una operación de refinanciación queda definida como la que se concede por razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras —actuales o previsibles— del titular para cancelar una o varias operaciones ya concedidas, o por la que se pone a dichas operaciones total o parcialmente al corriente de pagos, con el fin de facilitar a los titulares de las operaciones canceladas o refinanciadas el pago de su deuda (principal e intereses) porque no puedan, o se prevea que no vayan a poder, cumplir en tiempo y forma con sus condiciones. Una operación reestructurada<sup>1</sup> se define de manera similar a una operación de refinanciación pero referida a la modificación de las condiciones financieras de la propia operación con el fin de facilitar el pago de la deuda. La Circular 6/2012 distingue estas operaciones de refinanciación y reestructuradas de otras, con caracteres específicos, como las de renovación y renegociadas.

Los datos que dieron a conocer las entidades en aplicación de la CBE 6/2012 pusieron de manifiesto, a juicio del Banco de España, la existencia de diferencias entre entidades que podrían obedecer

a diferentes perfiles de negocio y de gestión, pero también a discrepancias en las políticas contables aplicadas. Por este motivo, el Banco de España tomó la decisión de desarrollar un conjunto de criterios que las entidades deben tener en cuenta en la elaboración y aprobación de sus políticas de refinanciaciones y en la clasificación contable de las operaciones afectadas. Estos criterios no son una nueva regulación en esta materia, sino una referencia que deben seguir las entidades para el cumplimiento de la CBE 4/2004. El objetivo es garantizar una aplicación consistente y homogénea de la normativa en todo el sector bancario, de tal modo que las diferencias en la información de las entidades vengan solo motivadas por diferentes modelos de negocio y de gestión y no por cuestiones interpretativas de la norma contable.

Los criterios sobre refinanciaciones y reestructuraciones contemplan principalmente aspectos como son la determinación de la capacidad de pago de los prestatarios y la valoración actualizada de las garantías aportadas, y adicionalmente, otros factores tales como los periodos de carencia de las operaciones. Atendiendo a lo dispuesto en el Anejo IX de la CBE 4/2004, y de acuerdo con los mencionados criterios, las operaciones se clasificarán como riesgo subestándar siempre que no concurren circunstancias objetivas para su calificación como riesgos dudosos o como riesgos normales.

1 A los efectos de este Recuadro se consideran equivalentes las operaciones de refinanciación y reestructuración ya que ambas comparten el origen, razones económicas o legales relacionadas con dificultades financieras, y la finalidad, facilitar a los titulares el pago de su deuda.

En el momento de publicar los criterios sobre refinanciaciones y reestructuraciones, el Banco de España instó a las entidades a que realizaran una revisión, mediante un estudio individualizado de sus operaciones, de la clasificación contable de las carteras refinanciadas y de los efectos contables correspondientes que pudieran derivarse de tal revisión. Además, se indicó a las entidades que debían dar cuenta de este ejercicio a los Servicios de Inspección antes del 30 de septiembre de 2013.

Todas las entidades han cumplido con los plazos establecidos, si bien algunas de ellas han anticipado ya su ejercicio de revisión en la información financiera intermedia relativa al primer semestre del año. En lo que resta de este Recuadro, se da cuenta del proceso seguido por el Banco de España para llevar a cabo el análisis que se ha descrito, así como los resultados preliminares que se han obtenido para el conjunto del sistema.

Proceso seguido por el Banco de España.

Para facilitar el cumplimiento homogéneo por parte de las entidades de esta revisión de la clasificación contable de las operaciones refinanciadas y reestructuradas, así como de su cobertura, el Banco de España ha llevado a cabo un estricto proceso de coordinación y verificación de los criterios a aplicar por las entidades, que consta de dos fases.

— La primera fase del proceso, que finalizó en los días previos al 30 de septiembre, consistió en compartir con las entidades los principales criterios que, a juicio del Banco de España, se deberían utilizar para identificar una operación como refinanciada. En este proceso de interacción con el sector se ha abordado la distinta casuística que las propias bases de datos bancarias presentan, mejorándose notablemente en el proceso de coordinación de la aplicación de los criterios.

Las entidades debían estudiar, de forma individualizada, toda su cartera, por lo que su proceso de autoevaluación habrá comprendido todo tipo de operaciones, con independencia de su tamaño. No obstante, en esta primera fase los equipos de inspección del Banco de España han estado principalmente centrados en la correcta identificación de las operaciones refinanciadas o reestructuradas que, por su reducido tamaño o características, no se sujetan habitualmente a un análisis individualizado (carteras de hipotecas minoristas, consumo y PYMES).

— La segunda fase, ahora en marcha, supondrá finalizar las revisiones de los equipos de inspección, lo que incluirá tanto un análisis de acreditados a través de muestras específicas como de las bases de datos de refinanciaciones que se han solicitado. Para ello se utilizará una herramienta diseñada al efecto.

En los trabajos preparatorios de este estudio, se identificaron los cuatro indicadores de riesgo que se observan en las refinanciaciones y reestructuraciones y que se consideran relevantes para su análisis: capacidad de pago/ingresos recurrentes; aportación de garantías; pago de los intereses pendientes; y plazo de la refinanciación. En función del grado de cumplimiento de dichos factores se consideró que las entidades realizaran la clasificación de las operaciones en normal, subestándar o dudoso. A mayor cumplimiento de los factores mejor calificación de la operación.

Además, se definieron los criterios de cura que deben respetar las operaciones subestándar o dudosas para mejorar su calificación tras una refinanciación o reestructuración. El criterio de cura está relacionado con la existencia de un pago sostenido durante 6 ó 12 meses en función del vencimiento de la operación o si se produce una reducción de capital de al menos un 10 %.

Respecto a las coberturas de las operaciones, se contemplaría un mínimo de un 15 % para subestándar y de un 25 % para dudosos, considerándose las garantías para determinar la base provisionable, siempre que su valor esté soportado por una valoración actualizada.

Datos preliminares obtenidos.

Con objeto de estandarizar y tratar los resultados obtenidos del estudio se solicitó a las entidades una anticipación de datos con el impacto de la revisión en cada una de ellas. Los primeros resultados provisionales se recibieron el 15 de septiembre, sobre datos de marzo de 2013, siendo los definitivos remitidos el 30 de septiembre.

La información preliminar enviada por las entidades y pendiente de comprobación en la segunda fase de este trabajo, muestra que el porcentaje de préstamos refinanciados es particularmente alto en el sector promotor, 45 % del total financiado, frente al 12 % de grandes empresas, el 16 % de las PYME y el 10 % en hipotecas minoristas.

Las cifras preliminares mostrarían que, tras aplicar los criterios de reclasificación comentados, el importe de activos normales dentro de la cartera refinanciada caería de 73.557 m€ a 48.193 m€,

**CLASIFICACIÓN DE LA CARTERA DE PRÉSTAMOS REFINANCIADOS Y REESTRUCTURADOS**

M€	Situación de partida	Situación tras las correcciones a 30 de septiembre de 2013
Normal	73.557	48.193
Subestándar	37.218	40.888
Dudoso	71.660	92.224

FUENTE: Banco de España.

pasando los dudosos del de 71.660 m€ a 92.224 m€. Así se puede apreciar una fuerte caída de la cartera normal (35 %), un incremento moderado en la categoría subestándar (10 %) y un aumento significativo de la dudosa (29 %). Por tanto, se produce una relevante reclasificación desde la categoría normal a dudosos. Esto sucede en todos los segmentos, pero es en el segmento de promoción inmobiliaria donde el efecto es más visible: los activos normales caen más del 50 % en este sector, mientras que para el resto la caída es de un tercio.

Como muestran las cifras anteriores, las entidades han comunicado un alto reconocimiento del deterioro del riesgo de crédito. En el momento de escribir este Informe, los datos preliminares, sujetos a los cambios que pudieran derivarse de la segunda fase del proceso de revisión antes mencionada, sitúan el saldo adicional de provisiones a realizar en cerca de 5.000 millones de euros. En todo caso, las provisiones a realizar que surgen del ejercicio van a ser asumibles por las entidades en sus cuentas de pérdidas y ganancias.

La ratio de morosidad del sector privado residente aumentó en la primera mitad de 2013

La **ratio de morosidad** del crédito al sector privado residente en los negocios en España alcanzó un nivel del 11,9 % en junio de 2013, superior al 10 % que se registró un año antes. El dato más reciente, correspondiente al mes de agosto de 2013, mostró un nivel del 12,5 %.

Esta evolución de la ratio de morosidad ha venido condicionada por diversos factores, entre ellos el traspaso de activos inmobiliarios a la Sareb. Así, la ratio de morosidad para las entidades que no han realizado el traspaso alcanzó el 11,9 % en agosto 2013, frente al 9,1 % un año antes; mientras que el conjunto de entidades de los Grupos 1 y 2 redujeron su ratio desde el 15,9 % (fue del 17,9 % en noviembre de 2012, un mes antes del traspaso a la Sareb de los activos de entidades del Grupo 1) al 14,9 %.

La dinámica del crédito como factor explicativo del alza de la ratio de morosidad ha ido ganando importancia relativa a lo largo del último año.

Un segundo elemento que explica la evolución al alza de la ratio de morosidad es la caída del crédito. Así, la ratio de morosidad aumenta porque aumentan los activos dudosos (numerador de la ratio), pero también porque se reduce el crédito (denominador de la ratio). Este segundo factor explicativo ha cobrado una mayor importancia a lo largo de los últimos meses (véase gráfico 2.4.B), especialmente para las entidades de los Grupos 1 y 2, ya que a la propia dinámica del crédito se une el traspaso de activos a la Sareb. Para el resto de entidades la dinámica del crédito también explica un porcentaje creciente del aumento de las ratios de morosidad, pero con menor intensidad. Así, en junio de 2013 explicó un 23,4 %, frente al 15,1 % un año antes.

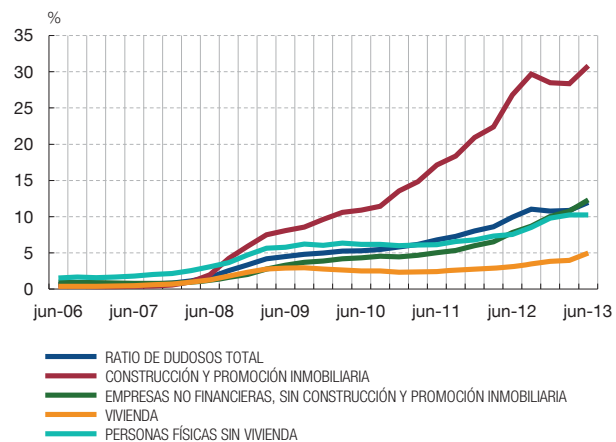
La ratio de morosidad aumentó de modo generalizado para las empresas no financieras, si bien sigue siendo significativamente mayor para las de construcción y promoción inmobiliaria

La ratio de morosidad por sectores de actividad, con datos trimestrales, fue del 30,8 % en junio 2013 para las actividades de la construcción y promoción inmobiliaria (véase gráfico 2.4.A). Para el resto de ramas de actividad, la ratio de morosidad pasó del 7,8 % en junio de 2012, al 12,3 % en el mismo mes de este año (véase gráfico 2.4.A). El aumento de la morosidad para empresas no financieras distintas de construcción y promoción inmobiliaria es generalizado entre ramas de actividad, así como entre grupos de entidades, si bien tanto su ritmo de aumento como su nivel es mayor para las entidades de los Grupos 1 y 2 (24,4 % en junio de 2013, aumentando 10,3 pp en el último año) que para el resto de entidades (10,1 % en junio de 2013, incrementándose 3,6 pp desde junio de 2012).

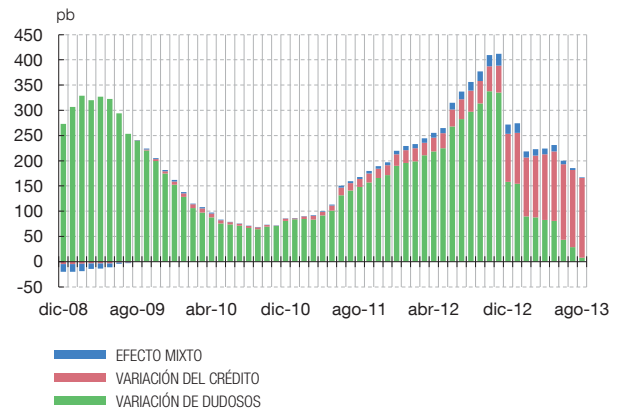
El aumento de la ratio de morosidad también se aprecia para las empresas no financieras cuando se distingue por tamaño de las empresas

Diferenciando las empresas no financieras distintas de construcción y promoción inmobiliaria de acuerdo a su tamaño, aproximado por el volumen de deuda bancaria declarado en la CIR, lo que se observa es que la ratio de morosidad muestra un perfil creciente para las empresas con independencia de su tamaño (véase gráfico 2.4.C). Esta tendencia de aumento general de la ratio de morosidad por clases de tamaño, es compatible con diferencias de nivel entre ellas; de tal modo que son las de mayor tamaño (más de 25 millones de

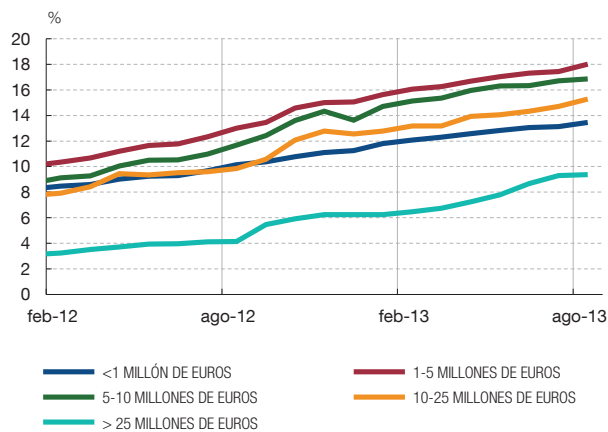
A. RATIO DE DUDOSOS, POR SECTORES DE ACTIVIDAD



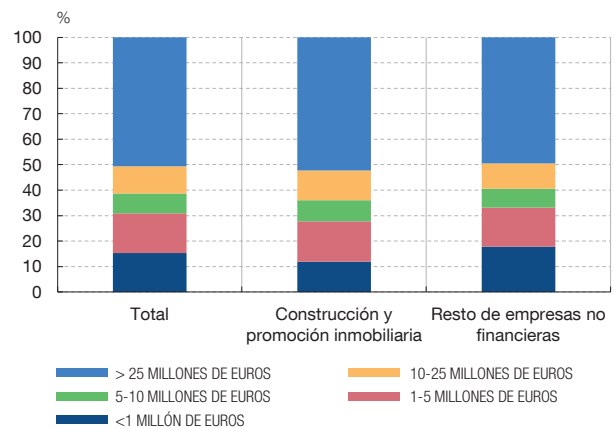
B. DESCOMPOSICIÓN FACTORIAL DE LA VARIACIÓN INTERANUAL DE LA RATIO DE DUDOSOS



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



D. PESO DEL CRÉDITO A EMPRESAS NO FINANCIERAS. AGOSTO DE 2013 (a)



FUENTES: 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.

deuda bancaria en la CIR), con un peso relativo del crédito del 51 % (véase gráfico 2.4.D), las que registran las menores tasas de morosidad (8,7 % en junio de 2013). Para el resto de empresas no financieras excluidas las de construcción y promoción inmobiliaria, las ratios de morosidad son relativamente similares por clases de tamaño, oscilando entre el 13 % y el 17,3 %. Las empresas con volumen de deuda bancaria en la CIR de hasta 5 millones de euros, cuyo peso relativo en el crédito es del 31 %, presentan una ratio de morosidad del 15,2 %.

La ratio de morosidad de personas físicas aumentó, siendo ese aumento, y su nivel, más importante para fines distintos a la adquisición de vivienda

La ratio de morosidad de las personas físicas alcanzó en junio de 2013 un 5,8 %, frente al 3,8 % registrado un año antes. Tanto el nivel de la ratio, como su ritmo de aumento, ha sido menor en el crédito para adquisición de vivienda (5 % en junio de 2013, 1,9 pp más que un año antes) que en el crédito para otros fines diferentes de la adquisición de vivienda (10,2 % en junio de 2013, 2,7 pp más que un año antes; véase gráfico 2.4.A). Los menores niveles de morosidad del crédito para adquisición de vivienda en relación con el destinado a otros fines se observa también para los diferentes grupos de entidades.

Así, para las entidades de los Grupos 1 y 2 la ratio de morosidad del crédito para adquisición de vivienda fue del 6,7 % en junio de 2013, frente al 17,2 % del crédito para fines distintos de adquisición de vivienda. Para el resto de entidades, las ratios de morosidad de estos segmentos son, respectivamente del 4,4 % y del 8,4 %.

En suma, la ratio de morosidad del sector privado residente en los negocios en España ha mostrado un aumento en la primera mitad de 2013, aumento que es relativamente generalizado entre grupos de entidades y ramas de actividad. El incremento de la ratio de morosidad, no obstante, se explica en una parte creciente por la dinámica a la baja del crédito, denominador de la ratio, efecto que cabe pensar que seguirá presente en los próximos meses. Asimismo, se producirán aumentos puntuales de la ratio de morosidad como resultado del ejercicio de revisión de las carteras de préstamos refinanciados que el Banco de España solicitó a las entidades (véase Recuadro 2.1). En cualquier caso, y más allá de efectos puntuales como el citado, en la medida en la que el contexto macroeconómico no afiance su recuperación, es muy probable un aumento adicional de la morosidad bancaria.

En junio de 2013 los activos adjudicados (aquellos que pasan a ser propiedad de la entidad como resultado de procedimientos judiciales de ejecución de las deudas o como resultado de procesos convencionales de liquidación de la deuda entre el deudor y la entidad) descendieron un 14,4 % en tasa interanual, frente a un crecimiento del 28,7 % observado un año antes. No obstante, dicho descenso se concentró especialmente en las entidades pertenecientes a los Grupos 1 y 2 (-71,2 %), mientras que para el resto de entidades en su conjunto la tasa de variación fue positiva (20,7 %), si bien menor a la registrada en junio de 2012 (28,8 %).

### 2.1.3 FINANCIACIÓN DEL SECTOR BANCARIO

En meses recientes se ha producido una mejora en las condiciones de financiación en los mercados financieros mayoristas,...

... en línea con una notable reducción de los indicadores de riesgo sistémico para España

En los últimos meses se ha producido una mejoría en la bolsa española, lo que se observa en la revalorización registrada por el Ibex 35, al tiempo que el diferencial de la rentabilidad de la deuda pública española a 10 años frente a la referencia alemana se ha venido reduciendo progresivamente desde los máximos alcanzados en los meses centrales de 2012 (véase gráfico 2.5.A). Esta mejora en las condiciones de financiación en los mercados financieros mayoristas es también perceptible en la reducción de la prima de riesgo crediticio de los valores emitidos por las sociedades financieras y no financieras residentes.

Estos desarrollos observados en los **mercados financieros** se reflejan en la progresiva reducción del nivel de riesgo sistémico en España, medido a través del IRS<sup>6</sup> (véase gráfico 2.5.B). Pese a repuntes puntuales, la tendencia en el último año es decreciente, hasta situar el nivel de riesgo sistémico en unos niveles bajos cercanos a los registrados en el período previo a la crisis. Este descenso se refleja en todos los mercados cuya información se condensa en el IRS: los mercados de valores, de dinero, de financiación bancaria y de deuda pública; cuyos niveles de tensión se han reducido significativamente desde septiembre de 2012. En las últimas semanas la reducción del diferencial de rentabilidad entre el bono español y el bono alemán a 10 años ha contribuido a seguir reduciendo el nivel de riesgo sistémico. En líneas generales, el descenso de la volatilidad en los mercados mencionados, junto con el aumento de la confianza y la consiguiente mejora del sentimiento de mercado, explican la reducción en el nivel de riesgo sistémico en España a lo largo del último año.

6 Indicador desarrollado en el Banco de España, explicado en el Recuadro 1.1 del pasado Informe de Estabilidad Financiera de mayo de 2013, que trata de recoger la situación y la evolución del riesgo sistémico existente en España.

A. IBEX35 Y PRIMA DE RIESGO



B. INDICADOR DE RIESGO SISTÉMICO (IRS) (b)



FUENTES: Datastream, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Último dato: 30 de octubre.

b Para una explicación detallada de este indicador, véase Recuadro 1.1 del IEF de mayo de 2013.

Las entidades españolas han acudido a los mercados de deuda mayorista con diferente ritmo, tanto entre ellas como a lo largo del año

En este contexto, algunas entidades españolas han emitido deuda en los mercados mayoristas a lo largo de 2013, emisiones que fueron más notables a comienzos de año, cuando no sólo emitieron las entidades de mayor tamaño y expansión internacional, sino también otras de menor tamaño relativo y actividad más centrada en España (véase gráfico 2.6.A). Desde entonces, la actividad de los bancos españoles en los mercados mayoristas se relajó y se mantuvo en niveles más moderados, parándose en los meses de verano, para reanudarse con algunas emisiones adicionales desde entonces. En todo caso, el ritmo de emisión de deuda en los mercados mayoristas por parte de las entidades no solo depende de las condiciones de los mercados financieros, sino que también viene determinado por los objetivos estratégicos de cada entidad y por su grado de cumplimiento a lo largo del año. En este sentido, la reducción de la dependencia de la financiación mayorista en la estructura de financiación, incrementando el peso relativo de los depósitos minoristas en un contexto de caída del crédito, es un objetivo estratégico de muchas entidades españolas. Estos condicionantes y el todavía relativamente elevado coste de las emisiones mayoristas —resultado en buena parte de la fragmentación de los mercados financieros— explican en gran medida el descenso de las emisiones desde comienzos de año, pese a que las condiciones en los mercados financieros hayan mejorado.

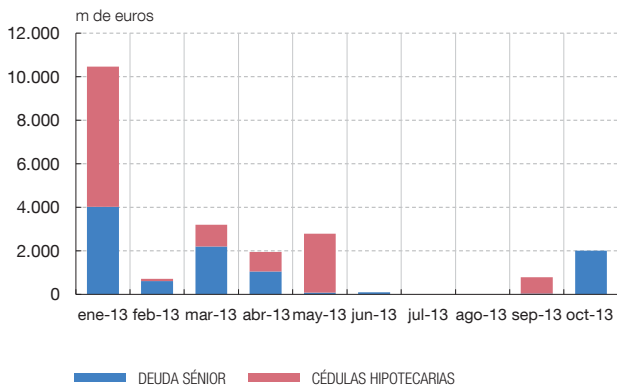
Desde comienzos de 2013 se ha observado un cierto repunte en la negociación en el mercado interbancario, aunque moderado y discontinuo

Los mercados monetarios del área del euro han seguido caracterizados por la debilidad de su actividad. Así, desde el último IEF el volumen de actividad de los mercados interbancarios no ha experimentado variaciones significativas, manteniéndose en niveles inferiores a los de los años previos. Esta tendencia queda reflejada en la evolución del volumen de contratación del Eonia, que en 2012 siguió una senda decreciente hasta alcanzar a finales de dicho año niveles mínimos (véase gráfico 2.6.B). No obstante, desde comienzos de 2013 se ha observado, aunque moderado y discontinuo, un cierto repunte de la negociación. El mercado interbancario español, por su parte, ha mostrado una evolución similar a la comentada para el Eonia.

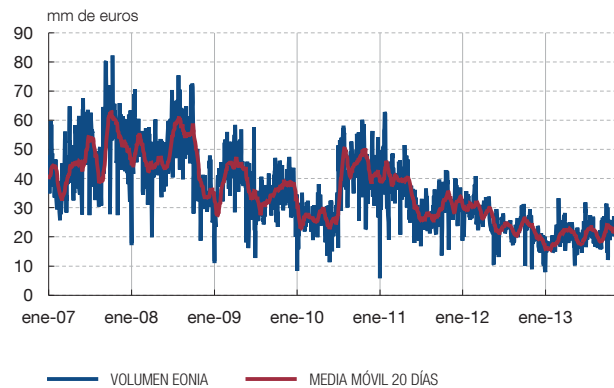
Las entidades españolas han reducido su apelación bruta al Eurosistema de forma significativa en el último año

Ante esta falta de actividad en los mercados interbancarios y la provisión ilimitada de liquidez por parte del Eurosistema, las entidades de crédito europeas han seguido recurriendo en gran medida a los fondos del Eurosistema. Ahora bien, durante 2013 ha continuado la tendencia hacia la reducción de su apelación que comenzó en el verano de 2012, cuando el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, entre otras decisiones, anunció su

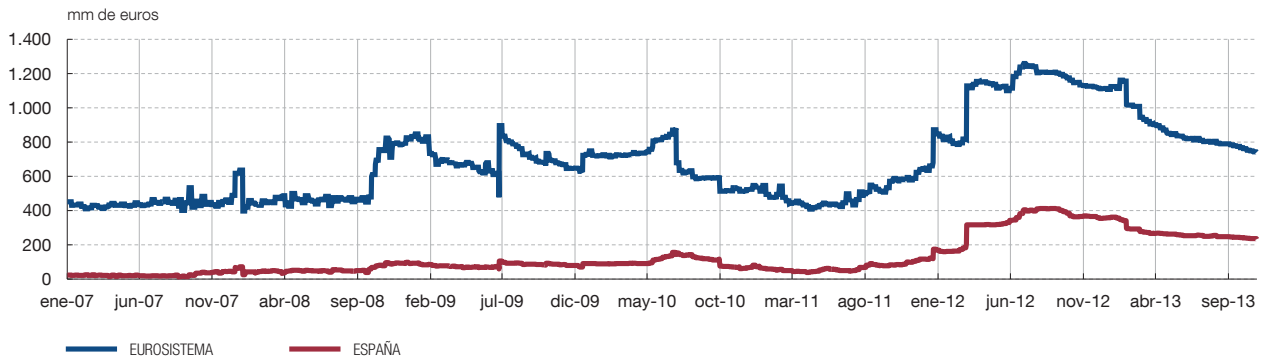
A. PRINCIPALES EMISIONES DE LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS EN LOS MERCADOS MAYORISTAS DE MEDIO Y LARGO PLAZO (b)



B. VOLUMEN DE NEGOCIACIÓN DEL EONIA



C. SALDO VIVO DE LAS SUBASTAS DEL EUROSISTEMA



FUENTES: Bloomberg, Dealogic y Banco de España.

a Último dato: 30 de octubre de 2013.

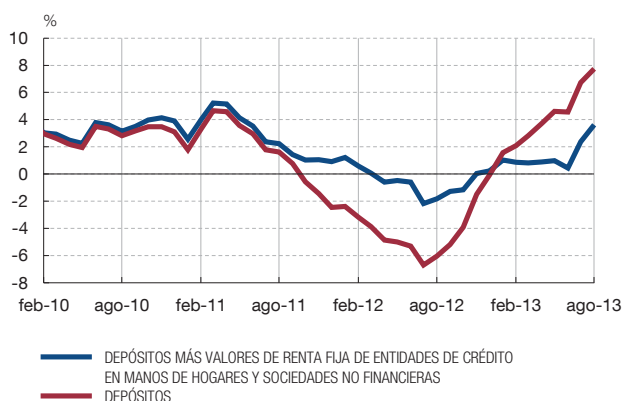
b Se incluyen emisiones de deuda sénior y cédulas hipotecarias. No se incluyen emisiones retenidas.

intención de llevar a cabo operaciones de intervención en los mercados secundarios de deuda soberana del área del euro. Desde entonces, la capacidad de las entidades europeas de acudir a los mercados primarios de financiación mejoró considerablemente, permitiéndoles ajustar a la baja sus peticiones en las nuevas operaciones, así como empezar 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. La evolución del saldo vivo de las subastas del BCE (véase gráfico 2.6.C), tanto para el conjunto del Eurosistema como para las entidades residentes en España, muestra que desde finales de septiembre de 2012 hasta finales de septiembre de 2013, las entidades residentes en España redujeron su apelación bruta al Eurosistema en 142 miles de millones de euros (-37%), mientras que el descenso del saldo vivo en el conjunto del Eurosistema se cifró en 409 miles de millones (-35%).

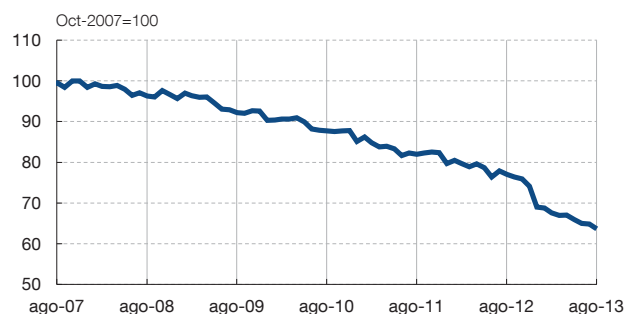
Como consecuencia, el porcentaje de préstamo a entidades españolas sobre el total del Eurosistema ha disminuido durante este periodo. El peso en el saldo vivo de las subastas a entidades residentes en España en relación al total proporcionado por el Eurosistema fue del 31% en septiembre de 2013, frente a un dato medio del 33% un año antes.



A. TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL



B. EVOLUCIÓN RELATIVA DEL RATIO CRÉDITO-DEPÓSITOS (a)



FUENTE: Banco de España.

a Préstamos a hogares y sociedades no financieras netos de provisiones. Depósitos de hogares y sociedades no financieras más valores de renta fija de entidades de crédito en manos de hogares y sociedades no financieras.

La evolución de los depósitos de hogares y empresas no financieras sigue mostrando tasas de variación interanuales crecientes...

La relativa mejora en las condiciones de financiación que afrontan las entidades españolas se observa en la evolución de los depósitos de los hogares y las sociedades no financieras. Los datos más recientes disponibles, relativos al mes de agosto de 2013, reflejan una variación interanual del 7,7% (véase gráfico 2.7.A), que se une a las tasas de variación interanuales positivas que se vienen observando desde comienzos de 2013, tras la tendencia negativa observada el pasado ejercicio, y que se materializó en caídas interanuales de los depósitos de hogares y sociedades no financieras del orden del 6% a mediados del año 2012.

La financiación minorista captada por los bancos no solo incluye depósitos de hogares y empresas no financieras, sino también otros instrumentos de renta fija, como son los pagarés, que pueden actuar como sustitutos de los primeros desde el punto de vista de familias y empresas, pero que no alteran la base de financiación minorista para las entidades. Este tipo de valores de renta fija adquirió un mayor interés comercial en relación a los depósitos a raíz de los cambios en 2011 en las contribuciones al Fondo de Garantía de Depósitos en base a los riesgos asumidos (a las que no están sujetos los valores de renta fija), interés que han perdido progresivamente al modificarse de nuevo las contribuciones de los depósitos al Fondo de Garantía en agosto de 2012.

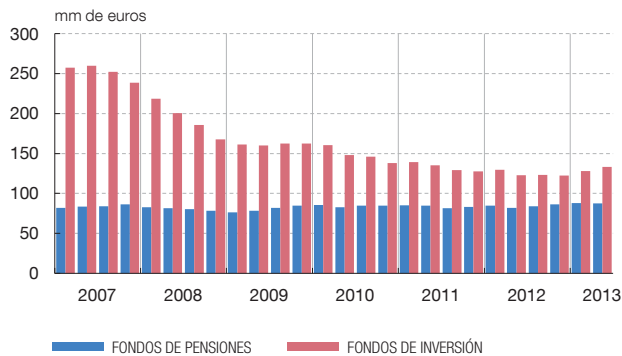
... tendencia que se mantiene cuando además se consideran los valores de renta fija emitidos por las entidades en manos de hogares y empresas no financieras

En cualquier caso, analizando conjuntamente los depósitos y los valores de renta fija de entidades de crédito en manos de hogares y sociedades no financieras, se observa que en 2012 se produjo una caída de la financiación minorista para las entidades (-2% en tasa interanual), pero muy alejada del mencionado -6% de reducción de los depósitos. La recuperación mencionada en el caso de los depósitos durante lo que llevamos de año, se aprecia también cuando estos se analizan conjuntamente con los valores. Así, han venido registrando tasas de variación interanual positivas a lo largo de 2013, alcanzando en agosto de 2013, último dato disponible, una tasa del 3,6%.

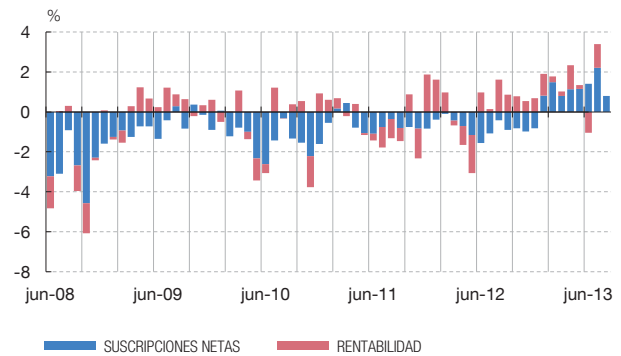
La evolución de crédito y depósitos explican la progresiva corrección de la brecha de financiación minorista del sector bancario español

Esta reciente evolución de los depósitos, unida al despalancamiento progresivo del sector bancario, está suponiendo una progresiva corrección en la brecha de financiación minorista, esto es, en la diferencia entre el crédito y los depósitos minoristas (véase gráfico 2.7.B). El traspaso de activos a la Sareb en diciembre de 2012 y en febrero de 2013 por parte de las entidades de los Grupos 1 y 2, respectivamente, se percibe en la mayor intensidad del

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.

desapalancamiento en esos meses, si bien no altera la tendencia general observada en la progresiva reducción de la brecha de financiación minorista.

Los fondos de inversión, en un contexto de cierta mejoría de los mercados financieros, han registrado suscripciones netas positivas desde comienzos de 2013

A lo largo de 2013 el patrimonio de los fondos de inversión ha revertido la tendencia descendente que ha caracterizado su evolución desde el comienzo de la crisis, mientras que el de los fondos de pensiones mantiene su tendencia de relativa estabilidad (véase gráfico 2.8.A). En lo que respecta a los fondos de inversión, su patrimonio ha aumentado más de 5.000 millones en cada uno de los dos primeros trimestres de 2013 (véase gráfico 2.8.A). Este incremento viene explicado tanto por las rentabilidades positivas (salvo en junio), como por el aumento de las suscripciones netas, pero especialmente por estas últimas, cuya contribución a la variación del patrimonio neto de los fondos ha sido positiva en todos los meses de 2013, rompiendo una tendencia de suscripciones netas negativas iniciada en marzo de 2011 (véase gráfico 2.8.B). El aumento de las suscripciones netas en 2013 ha sido generalizado en todos los tipos de fondos, monetarios, de renta fija, de renta variable e internacionales, mostrando un crecimiento constante excepto en los fondos de renta variable, cuyo comportamiento ha sido más inestable a lo largo del año. Esta tendencia puede estar motivada por la relativa mejora que se ha observado a lo largo de 2013 en los mercados financieros, y en alguna medida favorecida por la evolución a la baja en los tipos de interés de los depósitos bancarios. En cualquier caso, los efectos de sustitución entre los fondos de inversión y los depósitos bancarios son relativamente limitados, teniendo en cuenta que las suscripciones netas acumuladas hasta la fecha pesan un 1,3 % sobre el volumen de depósitos y valores de renta fija de entidades de crédito en manos de hogares y sociedades no financieras, y que se trata de productos con características de riesgo diferentes.

## 2.2 Rentabilidad

El sector bancario español registró resultados positivos en junio de 2013, tras las fuertes pérdidas registradas en 2012

Las entidades de depósito registraron un resultado consolidado atribuido a la entidad dominante de 8.246 millones de euros entre enero y junio de 2013 (véase cuadro 2.2), lo que contrasta con unos resultados negativos de algo más de 3.000 millones de euros en el mismo periodo del año anterior. Los resultados positivos obtenidos en junio de 2013 por el conjunto de entidades supusieron una rentabilidad de los activos totales medios (ROA) del 0,45 %, frente al -0,17 % observado el año anterior. Por su parte, la rentabilidad de los fondos propios medios (ROE) fue del 7,8 % en junio de 2013, en contraste con el -3 % observado en junio de 2012.

Parte de los beneficios de junio de 2013 del total de las entidades de depósito han sido obtenidos por los bancos pertenecientes a los Grupos 1 y 2 (véase gráfico 2.9.A), entidades que registraron pérdidas muy elevadas a lo largo del ejercicio 2012, año en el que a

	Jun-13		Jun-12	Jun-13
	m€	% var. jun 2013/ jun 2012	% ATM	% ATM
Productos financieros	61.268	-12,9	3,74	3,35
Costes financieros	30.131	-15,4	1,89	1,65
Margen de intereses	31.137	-10,8	1,86	1,70
Rendimiento de los instrumentos de capital	639	-43,8	0,06	0,03
Resultados entidades método participación	2.920	98,9	0,08	0,16
Comisiones netas	11.600	-3,1	0,64	0,64
Resultado de operaciones financieras	9.145	104,3	0,24	0,50
Otros resultados de explotación (neto)	-1.481	—	-0,08	-0,08
Margen bruto	53.961	3,4	2,78	2,95
Gastos de explotación	26.026	4,1	1,33	1,42
Margen de explotación	27.935	2,7	1,45	1,53
Pérdidas deterioro (prov. específicas, genéricas)	16.930	-41,9	1,55	0,93
Otras dotaciones a provisiones (neto)	2.413	-16,6	0,15	0,13
Resultado de la actividad de explotación	8.592	—	-0,26	0,47
Pérdidas por deterioro de activos distintos de la inversión crediticia	2.163	-50,2	0,23	0,12
Resultados por ventas (neto)	4.612	240,1	0,07	0,25
Resultados antes de impuestos	11.040	—	-0,42	0,60
Resultado neto	9.429	—	-0,25	0,52
<b>PRO MEMORIA</b>				
Resultado atribuido a la entidad dominante	8.246	—	-0,17	0,45

FUENTE: Banco de España.

nivel de sistema se registraron pérdidas del orden de 43.000 millones de euros, debido en gran medida a las provisiones a las que tuvieron que hacer frente durante ese periodo.

Buena parte de la mejora en la cuenta de pérdidas y ganancias se explica por las menores provisiones en comparación con las realizadas en 2012 como consecuencia de los RDL 2/2012 y 18/2012

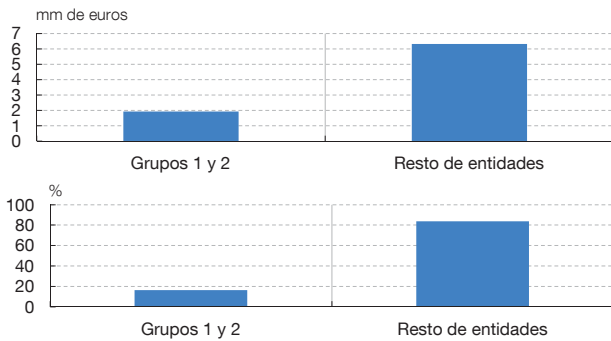
En este sentido, parte de la mejora en los resultados, tanto de las entidades de depósito en su conjunto como de aquellas pertenecientes a los Grupos 1 y 2, se debió a las menores provisiones realizadas en este ejercicio en comparación con el anterior, cuando las entidades tuvieron que cumplir con las exigencias adicionales de los RDL 2/2012 y 18/2012 aprobados en el primer semestre del año 2012 que supusieron un esfuerzo extraordinario para las mismas. Estas menores necesidades de provisiones han compensado una situación de los márgenes de negocio, y en particular del margen de intereses, que se han visto presionados a la baja, en un entorno de reducidos tipos de interés, de caída de la actividad crediticia y de aumentos de los activos dudosos, que no devengan intereses.

El margen de intereses se redujo en junio de 2013 en términos interanuales...

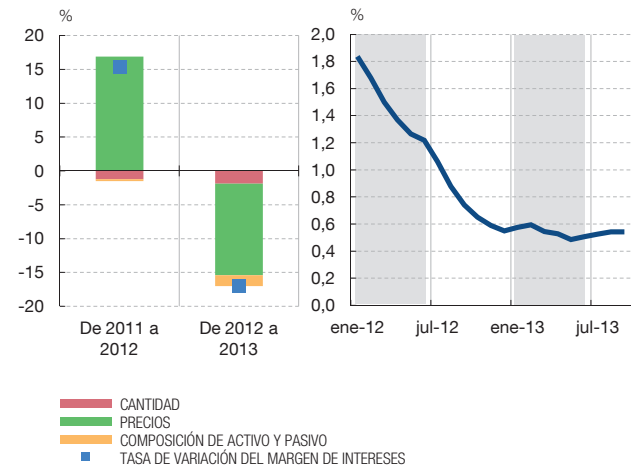
El margen de intereses decreció un 10,8 % en tasa interanual<sup>7</sup> entre enero y junio de 2013 en comparación con el mismo periodo del año anterior, si bien descendieron tanto los productos financieros (12,9 %) como los costes financieros (15,4 %). En términos de activos totales medios el margen de intereses pasó de representar un 1,86 % de los ATM en junio de 2012 a suponer un 1,7 % de los ATM en junio de 2013.

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 2012 y 2013. 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 (panel izquierdo) Y EVOLUCIÓN DEL EURIBOR (panel derecho) DEL EURIBOR (panel derecho) Total entidades de depósito



FUENTE: Banco de España.

... como consecuencia de la menor actividad y, sobre todo, de la evolución de los tipos medios de activo y pasivo

Este descenso del margen de intereses se observó tanto en los negocios en España como en los negocios en el extranjero, si bien de forma más acusada en el primer caso. Tomando datos de los estados financieros individuales, se registra una caída significativa, del 17 % en junio de 2013 en relación al mismo período del año anterior. Esta evolución a la baja del margen de intereses viene explicada en parte por la reducción de la actividad, en un contexto de caída del crédito, pero en su mayoría se explica por la negativa evolución de los tipos medios de los productos de activo y de los costes medios del pasivo (efecto precio; véase gráfico 2.9.B). La notable reducción de los tipos de interés, y en particular del Euribor, entre el primer semestre de 2012 (1,48 % en media) y la primera mitad de 2013 (0,54 % en media), se tradujo en un descenso de la rentabilidad de los activos (repreciación a la baja de la cartera), que fue superior a la reducción observada en el coste medio de los pasivos, gracias en parte a la reducción de la remuneración de los depósitos motivando un descenso del diferencial entre ambos períodos. La comentada reducción del margen de intereses se observó tanto para las entidades de los Grupos 1 y 2 como para el resto.

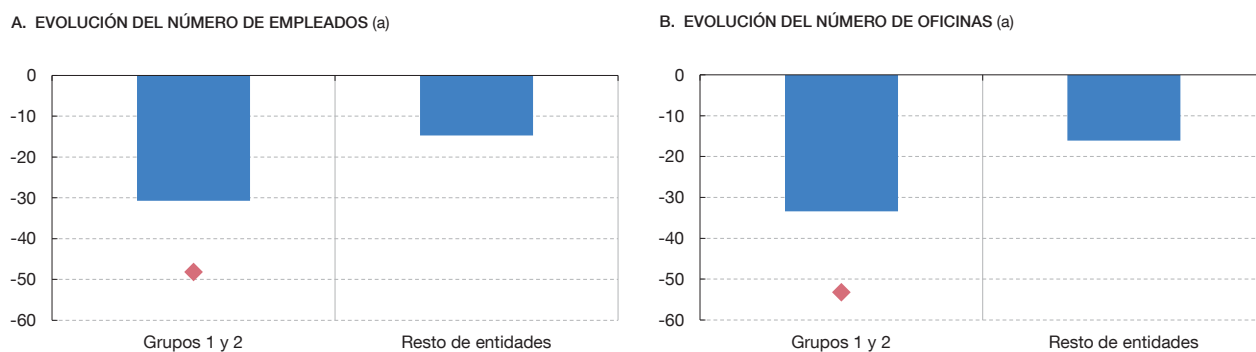
Las comisiones, y en particular aquellas más ligadas a la actividad bancaria, se han reducido...

Las comisiones netas experimentaron un descenso del 3,1 % en junio de 2013 en tasa interanual, si bien en términos de ATM su variación no fue significativa. Dentro de las comisiones, fueron las asociadas a la comercialización de productos financieros las que más crecieron, mientras las mayores caídas interanuales se registraron en aquellas otras vinculadas a los servicios de tarjetas de crédito y débito y a los servicios de valores. El descenso en las comisiones netas fue mucho más acusado en las entidades pertenecientes a los Grupos 1 y 2 (-11,9 % en tasa interanual, frente a una caída del 2,1 % en el resto de entidades de depósito), lo que probablemente esté relacionado con el proceso de reducción de actividad de estas entidades en el contexto de sus planes de reestructuración.

... mientras que el resultado de operaciones financieras aumentó significativamente, si bien ha estado influenciado al alza por operaciones de carácter puntual

El resultado por operaciones financieras ha aumentado entre junio de 2012 y junio de 2013 de una forma muy destacada, hasta alcanzar los 9.145 millones de euros. El mejor comportamiento del resultado de operaciones financieras se observa tanto para las entidades de los Grupos 1 y 2, como para el resto de entidades. No obstante, para el primer conjunto de entidades mencionado el aumento del resultado de operaciones financieras es significativamente mayor (aumento del 335 % en el período de referencia), lo que se

Variación porcentual en junio de 2013 respecto al máximo (junio de 2008). Entidades de depósito, DI



FUENTE: Banco de España.

a El punto representa la proyección de la variación del número de empleados/oficinas en 2017 respecto al máximo alcanzado por cada variable, incorporando los planes de reestructuración aprobados por la Comisión Europea para los Grupos 1 y 2.

explica por la materialización de un resultado no recurrente que proviene de los ejercicios de gestión de híbridos.

Por su parte, los gastos de explotación crecieron un 4,1 % en tasa interanual en junio de 2013. La evolución de los gastos de explotación registra un comportamiento diferencial importante entre las entidades de los Grupos 1 y 2 (se reducen un 13,2 % en junio de 2013 en tasa interanual) y el conjunto del resto de entidades (incremento de los gastos de explotación del 6,3 %). El incremento de los gastos de explotación para las entidades no pertenecientes a los Grupos 1 y 2 viene explicado por la materialización en este primer semestre de gastos de indemnización de personal en los que ha incurrido alguna entidad que se encuentra inmersa en procesos de ajustes de plantilla.

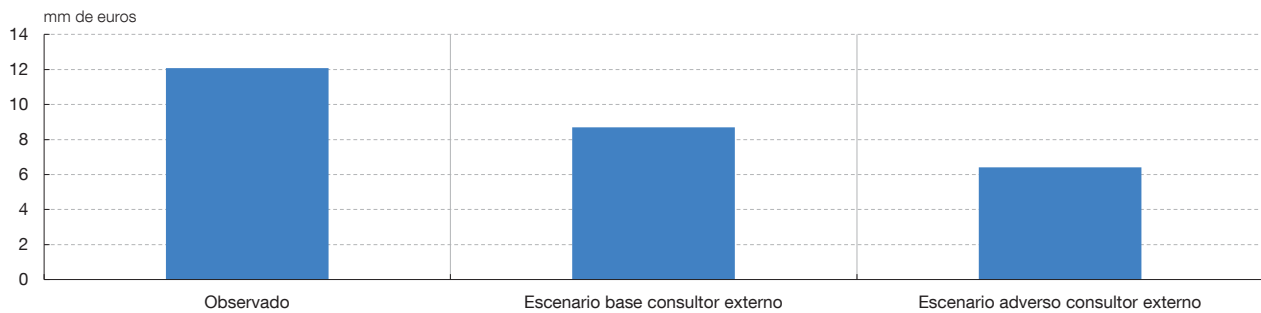
Las entidades persisten en el proceso de reducción de oficinas y personal, en un proceso de reordenación de sus costes operativos

En este sentido, las entidades españolas persisten en su proceso de reducción de personal y de oficinas, en un esfuerzo por reducir los costes operativos. Así, desde los máximos alcanzados en junio de 2008, las entidades de los Grupos 1 y 2 han reducido el número de empleados en un 30 %, porcentaje de reducción similar al que registran en el número de oficinas. Esto significa situarse en niveles de número de oficinas como los que había a finales de los años 90, y de empleados como los existentes en torno al año 2000. Además, de aquí a 2017, en cumplimiento de los planes de reestructuración con motivo de la recapitalización de estas entidades, se producirán reducciones del orden del 50 % desde los máximos alcanzados en junio de 2008 (véase gráfico 2.10.A y B). Para el resto de entidades, desde junio de 2008 hasta junio de 2013 también se observan caídas significativas del número de oficinas y de empleados (véase gráfico 2.10.A y B).

Las pérdidas por deterioro de activos se redujeron de forma importante en el último año, ya que en 2012 estuvieron afectadas al alza por los RDL 2/2012 y 18/2012

Las pérdidas por deterioro de activos, que muestran las provisiones específicas y genéricas, descendieron de forma muy importante en el último año (-41,9 % en junio de 2013). En términos de ATM la reducción fue similar, pasando de representar un 1,55 % de los ATM en junio de 2012 a suponer un 0,93 % un año después. Aunque el grueso de las provisiones que realizaron las entidades en el ejercicio 2012 como consecuencia de los RDL 2/2012 y 18/2012 se concentraron en la última parte del año, muchas entidades anticiparon parte de la realización de las provisiones, en mayor o menor medida, en el primer semestre del año. Así, aunque la morosidad haya seguido aumentando en un contexto económico como el actual, las provisiones a realizar en comparación con las registradas en 2012, se han reducido sensiblemente. De este modo, han pasado de ser superiores al

A. MARGEN DE EXPLOTACIÓN. JUNIO DE 2013  
Negocios en España



FUENTE: Banco de España.

a Para hacer la comparación homogénea con los resultados observados hasta junio, se dividen las estimaciones anuales del consultor externo entre dos.

margen de explotación tanto en junio de 2012 como en diciembre de ese año, a representar un 61 % en junio de 2013.

Las pérdidas por deterioro del resto de activos, relacionadas en buena parte con activos adjudicados, mostraron, por las mismas razones, una evolución similar, con un fuerte descenso en relación a junio de 2012 (-50,2 %) y con un descenso significativo en su peso sobre ATM (0,23 % en junio de 2012 frente al 0,12 % un año después). También en este caso se ha moderado su detracción del margen de explotación, que pasa del 16 % en junio de 2012 y del 35 % en diciembre de ese mismo año a un 8 % en junio de 2013.

En resumen, los resultados consolidados de las entidades españolas han pasado de registrar fuertes pérdidas en 2012 a registrar un saldo positivo en la primera mitad de 2013. Esta evolución es consecuencia, fundamentalmente, de las menores necesidades de provisiones que han realizado las entidades tras el esfuerzo extraordinario producido el pasado ejercicio como resultado de los ajustes de valor a los activos relacionados con la actividad de promoción inmobiliaria. Por su parte, los márgenes están sometidos a elementos de presión, relacionados con los menores volúmenes de actividad, el elevado nivel de activos improductivos y el flujo neto de inversión dudosa, en un contexto de reducidos tipos de interés que limitan los márgenes de la actividad financiera. El margen de manobra con el que cuentan las entidades para afrontar los retos que se derivan del contexto macroeconómico actual es limitado, lo que debe llevarles a perseverar en su política de contención de costes operativos y ganancias de eficiencia. En todo caso, cabe también señalar que en lo que va de ejercicio, el margen de explotación que han generado las entidades españolas en sus negocios en España es superior al que consideró el consultor externo en el ejercicio de estrés test del pasado año, tanto en el escenario adverso como en el base (véase gráfico 2.11).

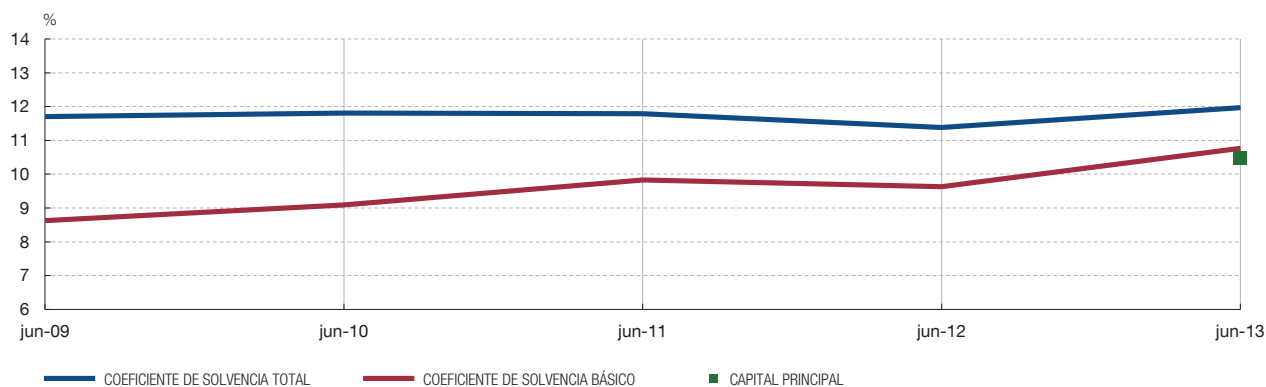
### 2.3 Solvencia

El coeficiente de solvencia ha aumentado para el conjunto de las entidades de depósito, tanto por el proceso de recapitalización de las entidades de los Grupos 1 y 2, como por la mejora...

El coeficiente de solvencia total de las entidades de depósito alcanzó en junio de 2013 un 12 %, lo que supone un aumento de 59 pb con respecto al dato de junio de 2012 (véase gráfico 2.12). Este incremento muestra el efecto de las recapitalizaciones llevadas a cabo durante el último año, ya que a mediados del 2012 no todas las entidades de los Grupos 1 y 2 se habían recapitalizado aún. De no considerarse las entidades pertenecientes a estos grupos el nivel de la ratio se hubiese mantenido en el 12,4 % en ambos años. El coeficiente de capital básico para el total de entidades se situó en el 10,8 %, 1,1 pp mayor que el nivel del año previo. El aumento se produjo también para las entidades distintas de

**EVOLUCIÓN DE LA SOLVENCIA**  
Entidades de depósito

GRÁFICO 2.12

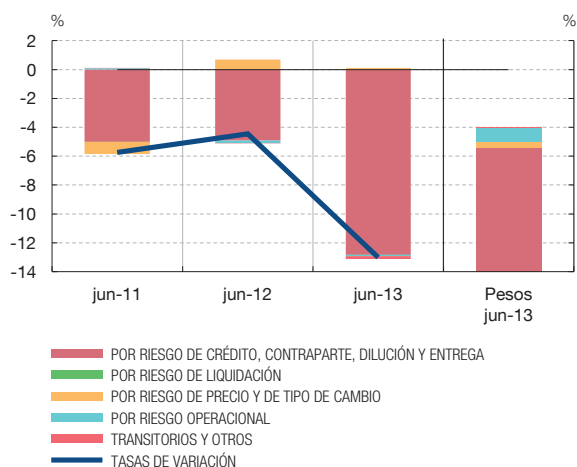


FUENTE: Banco de España.

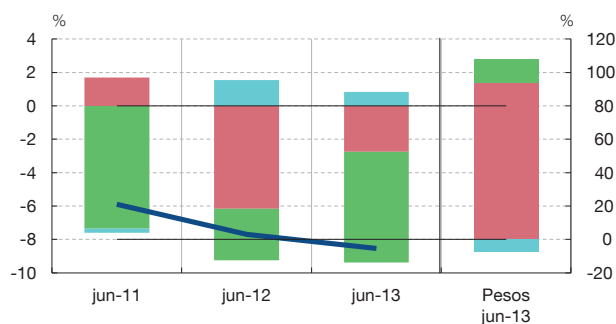
**EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS Y RECURSOS PROPIOS**  
Entidades de depósito

GRÁFICO 2.13

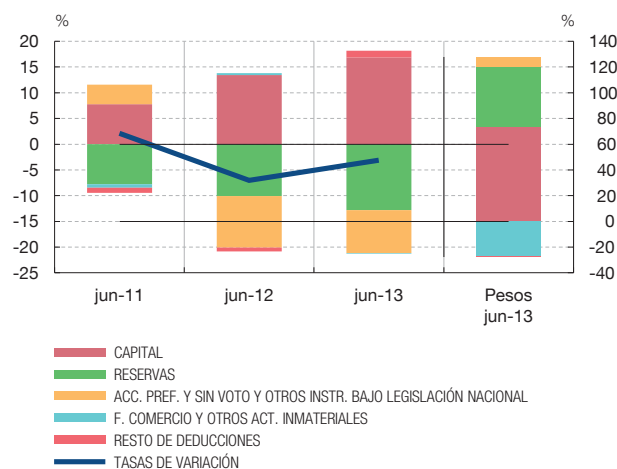
**A. REQUERIMIENTOS.**  
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



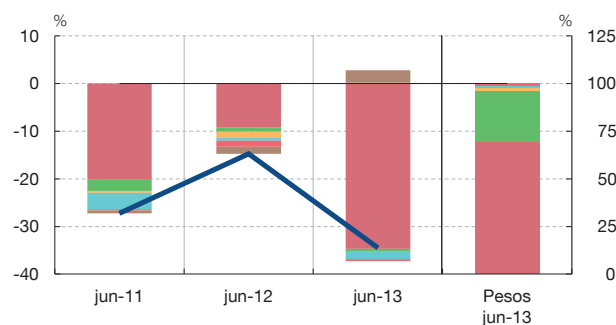
**B. RECURSOS PROPIOS.**  
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



**C. RECURSOS PROPIOS BÁSICOS.**  
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



**D. RECURSOS PROPIOS SEGUNDA CATEGORÍA.**  
CONTRIBUCIÓN A SU TASA DE VARIACIÓN Y COMPOSICIÓN (Escala dcha.)



FUENTE: Banco de España.

...experimentada por el resto en el último año

los Grupos 1 y 2, al aumentar su coeficiente de capital básico desde el 10,6 % en junio de 2012 hasta el 11 % en el mismo mes de este año. La Ley 9/2012, desarrollada por la Circular del Banco de España 7/2012, establece que las entidades de crédito deberán cumplir con unos requerimientos de capital principal del 9 % de acuerdo con la recomendación 2011/1 de la Autoridad Bancaria Europea. Dicha ley establece que las entidades deben cumplir con estos nuevos requerimientos desde el 1 de enero de 2013. En junio de 2013, la ratio de capital principal de acuerdo a la Ley 9/2012 se situó en el 10,5 %.

Los recursos propios de mayor calidad están aumentando en relación con el resto

Los recursos propios totales cayeron un 8,5 % con respecto a junio de 2012 por la fuerte reducción de los de segunda categoría o tier 2 (34,5 %) y la caída del 3,1 % en el capital básico o tier 1. Este comportamiento pone de manifiesto el cambio de perfil que se está produciendo en la composición de los recursos propios, dado que los de mayor calidad están desplazando al resto, como se aprecia en el hecho de que su peso relativo dentro del total ha pasado de suponer el 72 % en junio de 2008 a representar el 94 % a mediados de 2013 (véase gráfico 2.13.B).

Dentro del tier 1, el capital siguió creciendo con intensidad (tasa del 31,2 % en junio de 2013) aunque se ha desacelerado ligeramente (5,4 pp) con relación al año 2012. Su empuje se vio más que compensado por la negativa evolución de las reservas, que aceleraron su decrecimiento al caer un 21,8 %, y por la caída de las acciones preferentes (véase gráfico 2.13.C).

La comentada disminución de los recursos propios de segunda categoría se produjo a través de la reducción de la financiación subordinada, que decreció en junio de 2012 a una tasa del 43,2 % en relación con el mismo período del año anterior (véase gráfico 2.13.D).

Los requerimientos totales se han reducido, de forma coherente con la disminución del crédito

Por su parte, los requerimientos totales aceleraron su caída tras decrecer un 13 % empujados por los requerimientos por riesgo de crédito, que cayeron a una tasa del 14,7 % (9 pp superior a la que tuvo lugar en junio de 2012) como consecuencia de la continuada caída del crédito (véase gráfico 2.13.A).

Como se ha indicado, la mejora en el coeficiente de capital básico se ha producido también para las entidades de los Grupos 1 y 2, que combinan un incremento del capital derivado de los procesos de recapitalización con los menores requerimientos por riesgo de crédito.

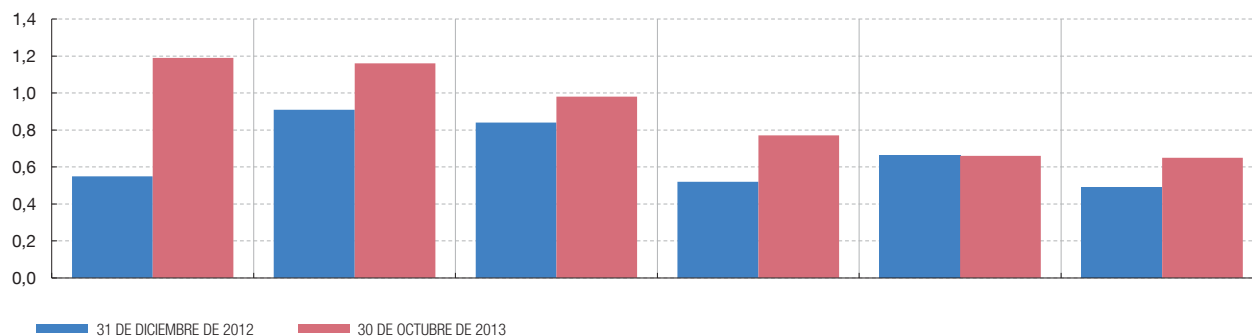
La percepción del mercado sobre las entidades españolas, a juzgar por la relación entre su valor de mercado y su valor contable, ha mejorado a lo largo del año

La percepción del mercado sobre la situación de las entidades españolas, a la luz de la sustancial mejora de sus cotizaciones bursátiles, ha evolucionado favorablemente. Esta evolución ha hecho mejorar sustancialmente la valoración que hace el mercado de estas entidades de acuerdo con la relación entre su valor de mercado y su valor contable (*price to book value*), lo que refleja la reducción en la desconfianza sobre los balances bancarios de las entidades españolas tras el proceso de reestructuración y las pruebas de resistencia realizadas el pasado ejercicio en España (véase gráfico 2.14.A). La comparación de esta métrica para las principales entidades cotizadas españolas con las principales entidades a nivel europeo, muestra a las entidades españolas en una posición medio-alta en relación con sus comparables (véase gráfico 2.14.B).

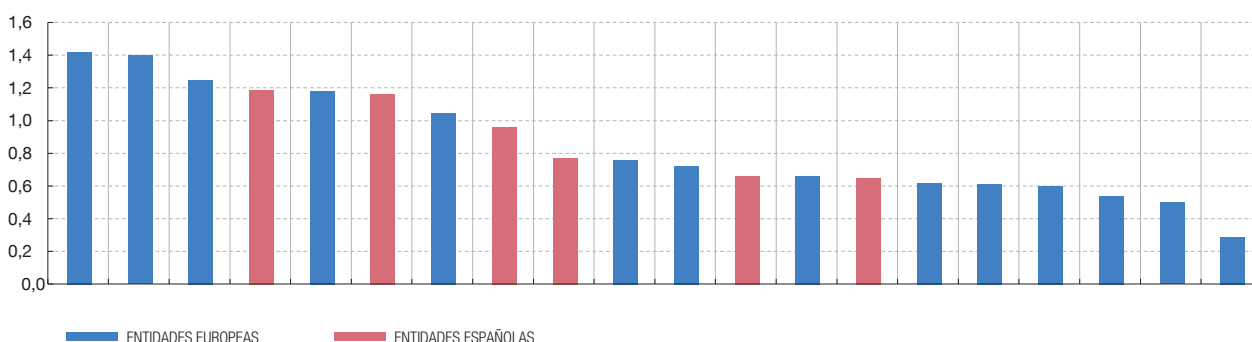
En cualquier caso, y pese a la mejora de las ratios de solvencia de las entidades españolas y de su percepción en el mercado de acuerdo a la relación entre su valor de mercado y a su valor contable, en un entorno en el que, a pesar de diversos signos de mejora, persisten incertidumbres sobre la evolución de la economía en España y en la zona del



A. COCIENTE VALOR DE MERCADO SOBRE VALOR EN LIBROS (PRICE-TO-BOOK-VALUE). ENTIDADES COTIZADAS DEL GRUPO 0 (a)



B. COCIENTE VALOR DE MERCADO SOBRE VALOR EN LIBROS (PRICE-TO-BOOK-VALUE). MAYORES ENTIDADES EUROPEAS (b)



FUENTE: Datastream.

- a Cada par de barras representa una entidad.
- b Cada barra representa una entidad. Último dato: 30 de octubre de 2013.

euro, el Banco de España hizo pública una recomendación, en el pasado mes de junio, por la que la política de distribución de dividendos debería estar guiada por la cautela y el aseguramiento de un adecuado nivel de capital en todo momento. Así, se recomendó que durante el ejercicio de 2013, y tomando en consideración las particularidades de cada entidad, los dividendos en efectivo no superaran un 25 % del beneficio consolidado atribuido. Asimismo, cada entidad habría de considerar que los pagos de entrega mediante acciones, en la medida en la que sean una práctica recurrente, deben acomodarse al aumento de las acciones en circulación y a la evolución de los beneficios. Esta medida se añade al conjunto de medidas de carácter supervisor adoptadas de acuerdo con el MoU suscrito por las autoridades españolas y europeas y que, junto con las acciones de las propias entidades, aseguran en la actualidad niveles de solvencia apropiados en función de los riesgos asumidos.

Delegaciones de la Comisión Europea, el BCE y el FMI llevaron a cabo entre el 16 y el 27 de septiembre la cuarta misión de seguimiento del programa de asistencia financiera al sector bancario español. Estos organismos han publicado<sup>8</sup> conclusiones preliminares de su examen donde se pone de manifiesto que el programa de reforma del sector financiero

8 Nota de prensa conjunta de la Comisión Europea y el BCE: [http://www.bde.es/ff/webbde/GAP/Secciones/Sala-Prensa/ComunicadosBCE/NotasInformativasBCE/13/Arc/Fic/presbce2013\\_128.pdf](http://www.bde.es/ff/webbde/GAP/Secciones/Sala-Prensa/ComunicadosBCE/NotasInformativasBCE/13/Arc/Fic/presbce2013_128.pdf)  
Nota de prensa del FMI: <http://www.bde.es/ff/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Arc/Fic/fmi300913.pdf>

español sigue el curso correcto previsto<sup>9</sup>. Mencionan también, con el fin de reforzar el seguimiento proactivo del sector financiero, el desarrollo por parte del Banco de España de una herramienta para elaborar de forma regular análisis prospectivos de los bancos españoles en distintos escenarios. En este sentido, el capítulo 3 de este Informe presenta los primeros resultados de la metodología desarrollada por el Banco de España para realizar análisis prospectivos que permite evaluar la solvencia de los bancos españoles ante distintos escenarios macroeconómicos.

---

<sup>9</sup> En la sección 4.3 se analiza esta cuestión con más detalle.

### 3 DESARROLLO DE UNA HERRAMIENTA PARA REALIZAR ANÁLISIS PROSPECTIVOS DE FORMA REGULAR DE LOS BANCOS ESPAÑOLES. METODOLOGÍA Y PRIMEROS RESULTADOS AGREGADOS

#### 3.1 Objetivos

En el último IEF se señaló (Recuadro 2.3) que el Banco de España incluiría análisis prospectivos dentro del conjunto de instrumentos a disposición del supervisor para evaluar la evolución de cada banco y, si fuera necesario, poder tomar medidas correctoras de su situación de solvencia. El Banco de España se suma así a las mejores prácticas internacionales (EEUU y Reino Unido) en la materia que han incorporado los análisis prospectivos a su arsenal de herramientas supervisoras. En este capítulo del IEF se presenta el trabajo que desde entonces lleva desarrollando el Banco de España para dotarse de una herramienta (FLESB, acrónimo que proviene de la terminología inglesa *Forward Looking Exercise on Spanish Banks*) que permita evaluar la solvencia de las entidades bancarias españolas ante diferentes escenarios macroeconómicos. Conviene precisar que no se trata de una previsión de la solvencia futura de las entidades, sino que se trata de un análisis de sensibilidad ante un conjunto predeterminado de perturbaciones.

Esta herramienta estará sometida a un proceso de mejora continuado a lo largo del tiempo, tanto en los datos de partida que requiere, como en los métodos de cálculo que emplea. Se busca, de este modo, incorporar las mejores prácticas existentes en esta materia a nivel internacional, para lo que también se ha contado con el asesoramiento de expertos independientes que poseen una larga experiencia en este terreno.

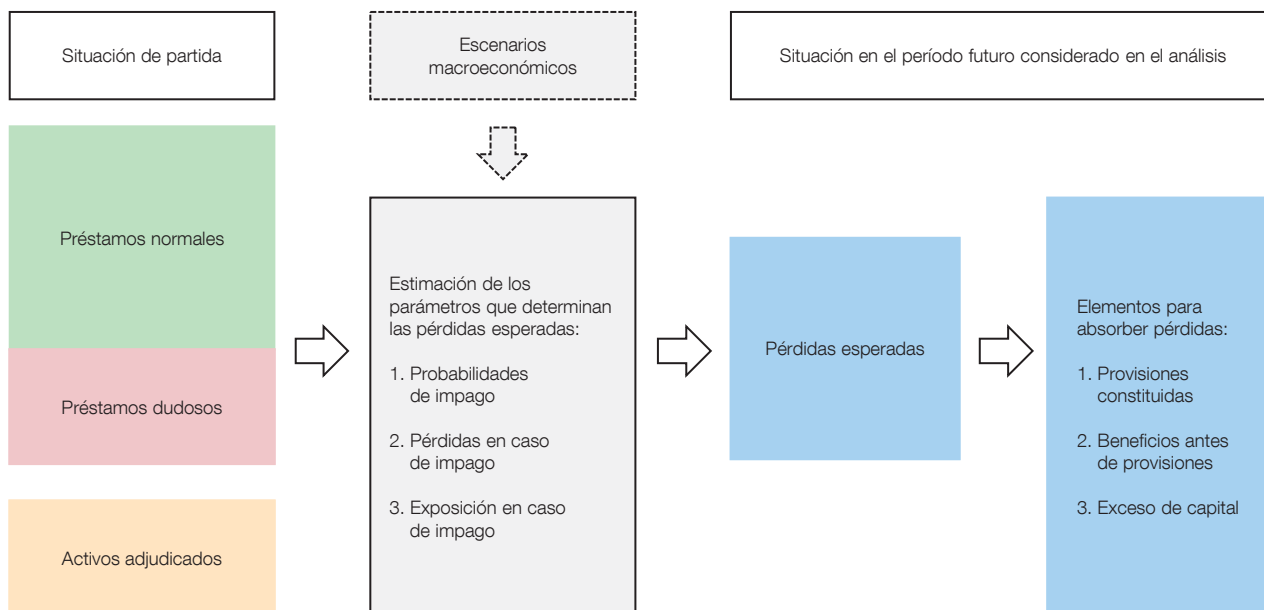
Lo que se presenta en este IEF es, por lo tanto, el primer paso de este proceso evolutivo, incluyendo los resultados obtenidos para el conjunto del sistema. Desde una perspectiva metodológica, el objetivo perseguido en este primer momento ha sido el de desarrollar un marco que permita llevar a cabo un análisis de sensibilidad utilizando los modelos propios del supervisor (*top-down*), y por lo tanto sin la necesidad de descansar en los modelos propios de cada entidad, enriquecido con numerosos elementos granulares (*bottom-up*) al nivel de préstamo, incluyendo sus garantías. Estos elementos de carácter *bottom-up* provienen de la información que recogen, elaboran y procesan las entidades en sus actividades crediticias y de gestión de garantías, así como de la información prospectiva que elaboran sobre los diferentes componentes de su cuenta de pérdidas y ganancias.

Los desarrollos metodológicos mencionados se han beneficiado sustancialmente de la interacción con el consultor externo que llevó a cabo las pruebas de resistencia *bottom-up* el año pasado en el marco del MoU entre las autoridades españolas y las europeas. Esto ha permitido mejorar la herramienta, su profundidad, alcance y calibración. Asimismo, posibilitará mejoras adicionales en el futuro inmediato, avanzando en diferentes aspectos metodológicos y profundizando en los elementos ya considerados del enfoque *bottom-up*.

En lo que sigue de este capítulo se describe de forma general el enfoque seguido, para después detallar los elementos más significativos de la metodología empleada en el desarrollo de cada una de las piezas que integran el FLESB. Se concluye con los resultados que se han obtenido para el conjunto de sistema.

#### 3.2 Marco general

El FLESB, tiene por objeto evaluar la solvencia de las entidades bancarias ante diferentes escenarios a lo largo de un determinado horizonte temporal. Así pues, dados unos escenarios macroeconómicos que deben ser exigentes pero probables, la herramienta computa



FUENTE: Banco de España.

las pérdidas esperadas en el periodo de tiempo correspondiente, y compara estas pérdidas con los elementos de los que disponen las entidades para hacerles frente. Como se aprecia en el gráfico 3.1, proyectar las pérdidas esperadas exige computar tres parámetros básicos: las probabilidades de impago, las pérdidas en caso de impago y la exposición en caso de impago. Por su parte, los elementos disponibles por las entidades para hacer frente a las pérdidas esperadas serán las provisiones ya constituidas, los beneficios antes de provisiones que se estiman para el horizonte del análisis y el exceso de capital disponible.

Los escenarios macroeconómicos utilizados en un ejercicio como el que se pretende con el FLESB (véase la sección dedicada a los resultados para un análisis de los escenarios concretos utilizados) deben ser exigentes, pero probables, porque de lo contrario generarían unos resultados que son difíciles de interpretar y, sobre todo, de traducir, en caso necesario, en actuaciones supervisoras. Se utiliza un escenario base que, sujeto a la incertidumbre que entraña la previsión macroeconómica en general, es la mejor estimación de la evolución macroeconómica futura. Es decir, es el escenario que tiene mayor probabilidad de ocurrencia. Además del escenario base, se consideran también varios escenarios alternativos con diferente grado de severidad que, en todo caso, deben satisfacer un nivel mínimo de probabilidad de ocurrencia, para intentar medir la sensibilidad de la situación de los bancos a cambios desfavorables, pero plausibles, en el entorno económico. Estos escenarios alternativos se generan en el ámbito de los modelos macroeconómicos de previsión a medio plazo que utiliza regularmente el Banco de España, a partir de la superposición de *shocks* exógenos negativos sobre el escenario base.

### 3.3 Datos necesarios para el análisis

Cualquier herramienta para realizar análisis prospectivos con un elevado componente *bottom-up* requiere de bases de datos con elevada granularidad. El Banco de España dispone de bases de datos que ofrecen un elevado grado de detalle a nivel de préstamos y acreditados, informando también de las garantías disponibles y que se enumeran a continuación.

- Central de Información de Riesgos. El Banco de España recibe información mensual de los préstamos concedidos por cada uno de los bancos que opera en España a sus clientes agrupados según unas características determinadas, si la financiación concedida a dichos clientes supera el umbral mínimo de 6.000 euros. La información contenida en la Central de Información de Riesgos permite segmentar, la cartera de inversión crediticia en normal y dudosa, al tiempo que obtener otras características relevantes para analizar el riesgo asociado a cada operación crediticia con las mismas características (plazo, garantías, sector de actividad, provincia, etc.). La información contenida en la CIR se explota para estimar varios de los parámetros que intervienen en el cómputo de las pérdidas esperadas, como son las probabilidades de impago, las tasas de cura o los factores de conversión de las líneas de crédito.
- Inventario de préstamos. Adicionalmente, a través de las inspecciones in situ que se realizan en las entidades, se dispone de información muy detallada préstamo a préstamo y, en caso de existir, de las garantías asociadas a la operación. Sobre estas últimas se dispone del valor tasado y la fecha de esa última tasación, así como de información sobre su localización geográfica. La información aquí recogida préstamo a préstamo configura la totalidad de la cartera de crédito de las entidades. Este detalle existe también para los activos adjudicados. El inventario de préstamos, y los detalles que aporta sobre las garantías, constituyen la información de base para el cómputo de las valoraciones de las garantías, así como de los activos adjudicados.

Estas bases de datos de carácter granular permiten disponer de información detallada de más de 30 millones de préstamos con sus respectivas garantías, así como de unos 3,5 millones de líneas de crédito.

- Cuadro de Distribución del Riesgo Crediticio (DRC). Se trata de informes supervisores disponibles para cada entidad en los que se detalla la cartera de crédito con una determinada segmentación por finalidad de las operaciones, y que permiten reconciliar la información contable que elaboran las entidades con el detalle de los préstamos contenido en los inventarios de préstamos antes referido. Esta información se utiliza como punto de anclaje y de reconciliación de las diferentes bases de datos empleadas.
- Proyecciones de las entidades para sus cuentas de pérdidas y ganancias. Se dispone de las proyecciones que hacen las entidades de sus cuentas de pérdidas y ganancias a lo largo del horizonte temporal del ejercicio. Esta información se emplea, tras efectuar un análisis de plausibilidad, como posteriormente se detalla, para proyectar el beneficio antes de provisiones.
- Otra información. Se usa otra información que las entidades envían periódicamente al Banco de España como resultado de sus obligaciones regulatorias o de los requerimientos del supervisor. Se trata, entre otros, de información de los balances, las cuentas de pérdidas y ganancias, del coeficiente de capital regulatorio y de los requerimientos de recursos propios.

### 3.4 Elementos integrantes de la proyección de pérdidas esperadas

La pérdida esperada a lo largo del período de análisis es el resultado de las pérdidas esperadas para los préstamos normales, para los créditos clasificados como dudosos en el momento inicial y la que se derive de los activos adjudicados. Para la cartera de préstamos normales, los parámetros a computar para calcular la pérdida esperada son la probabilidad de impago, la pérdida y la exposición en caso de impago. Para los préstamos dudosos

(dado que ya están en situación de impago, esto es, su probabilidad de impago es 1) se deben computar las pérdidas en caso de impago y la exposición. Finalmente, la pérdida esperada para los activos adjudicados dependerá de la proyección de su valor en el momento de la venta. A continuación se detalla la metodología aplicada para el cómputo de cada uno de los parámetros necesarios para el cálculo de la pérdida esperada.

#### 3.4.1 PROBABILIDADES DE IMPAGO

Las probabilidades de impago se estiman utilizando la información préstamo a préstamo de la CIR. Los datos préstamo a préstamo se agregan por segmento de crédito de acuerdo con aquellos contemplados en los estados DRC, que como se ha dicho son los estados supervisores que se usan como punto de partida para obtener la exposición inicial en cada cartera y también como punto de anclaje para reconciliar apropiadamente las diferentes bases de datos empleadas. Los seis sectores considerados son: promoción inmobiliaria, construcción, grandes empresas, Pymes, crédito hipotecario minorista y crédito al consumo. Esta agregación por segmento se hace por banco y a lo largo del tiempo desde el año 2000 hasta la actualidad para construir un panel sobre el que estimar un modelo de probabilidad de impago basado en variables macroeconómicas para cada segmento de la cartera crediticia. Al modelizar las probabilidades de impago con variables macroeconómicas, esto permite vincularlas a los escenarios macroeconómicos que se utilicen en el ejercicio.

Una vez modelizadas las probabilidades de impago, y vinculadas de ese modo al escenario, se aplican tres ajustes sobre ellas.

- Las probabilidades de impago se anclan a la información detallada de carteras crediticias existente en el cuadro de Distribución de Riesgo Crediticio (DRC). De este modo se asegura la consistencia entre bases de datos al clasificar la información en subcarteras crediticias, ya que la información disponible en la CIR está segmentada por códigos de actividad económica de origen estadístico (códigos CNAE), y la recogida directamente de la cartera de crédito de las entidades se segmenta de acuerdo a la finalidad del crédito.
- En el cálculo de la probabilidad de impago se tiene en cuenta el tamaño relativo de los impagos. De este modo se evitan sesgos potenciales en las estimaciones de las probabilidades de impago cuando el grado de heterogeneidad del tamaño de los préstamos de una cartera es elevado.
- Las probabilidades de impago están ajustadas para incorporar el análisis detallado de las refinanciaciones que ha llevado a cabo el Banco de España a lo largo de 2013 (véase Recuadro 2.1). Los importes recientemente reclasificados a dudosos desde el crédito normal o el subestándar se toman en consideración para corregir al alza el punto de partida de las probabilidades de impago.

#### 3.4.2 PÉRDIDA EN CASO DE IMPAGO

La pérdida en caso de impago se descompone en dos factores. Una vez que un préstamo se convierte en dudoso, habrá que evaluar cuál es la posibilidad de que cure, esto es, de que se recupere y retorne a una situación de normalidad (primer factor). En caso de que el préstamo haya entrado en dudoso y no cure, se tendrá que computar la pérdida efectiva asociada (segundo factor), que habrá de tomar en cuenta el valor que, de existir, tendrían las garantías.

#### Curas

Cuando un préstamo impaga es posible, con el transcurso del tiempo, que el prestatario consiga suficientes fondos para devolver lo adeudado y, por tanto, el impago “se cura”. La información disponible en la CIR permite calcular curvas de cura diferenciando los seis

segmentos crediticios considerados. Es decir, para cada segmento se estima con la información préstamo a préstamo de la CIR qué porcentaje del activo dudoso se recupera en promedio, transcurrido un cierto tiempo en dicha situación. En el cómputo de las curas se ha diferenciado entre aquellos préstamos que llevan menos tiempo en situación de impago y aquellos otros que llevan más tiempo en esa situación, ya que cabe pensar que a más tiempo en situación de impago, más difícil es que se produzca el retorno a una situación normal.

El cálculo de las curvas de curas basado en la CIR, al no estar identificados de forma concreta los préstamos que han curado, no está exento de dificultades. La dificultad surge porque en la salida de un préstamo de la categoría de dudosos no es posible identificar con precisión su motivación. Para solventarlo, en el desarrollo actual del FLESB se ha optado por la opción más conservadora, fundamentada en el criterio experto del consultor que ha asesorado en el desarrollo de FLESB.

#### Valoración de las garantías

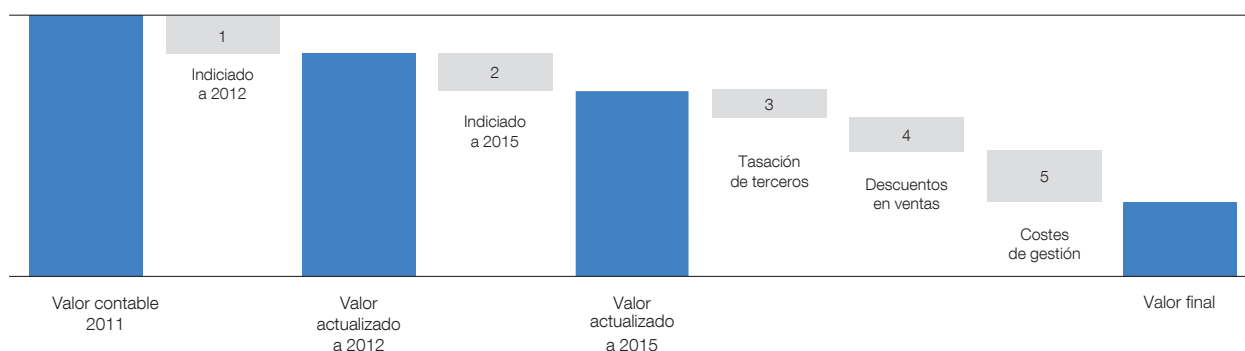
Para las operaciones que han impagado y no curan hay que computar las pérdidas asociadas. De este modo, las operaciones que no curan se acaban convirtiendo en pérdida si no hay garantías, o bien hay que calcular el valor de la garantía para obtener el valor residual que el préstamo impagado puede aportar una vez ejecutada y liquidada la garantía a él adscrita.

En el estado actual del FLESB se ha utilizado de manera intensiva la información granular a disposición del Banco de España y la obtenida por el consultor externo en las pruebas de resistencia que llevó a cabo el año pasado. Esta información, como se ha comentado anteriormente, consiste en la localización geográfica de la garantía, el tipo de activo, el valor de tasación a la última fecha disponible y determinados elementos que reducen el valor de la garantía por la posible existencia de sesgos en las tasaciones, costes de mantenimiento y gestión de dichas garantías, y descuentos que las entidades aplican a la hora de vender estas garantías (pasos 3, 4 y 5 en el gráfico 3.2). Se han utilizado precios lo más granulares posibles (por provincia, tipo de garantía, etc.) para actualizar el valor de las garantías al momento que se utiliza como punto de partida del ejercicio prospectivo, así como un modelo propio para proyectar los precios de dichas garantías en el horizonte temporal en el que se lleva a cabo el ejercicio (pasos 1 y 2 en el gráfico 3.2). De esta forma se obtiene un valor final de las garantías que, una vez deducido de la exposición impagada, proporciona el valor final de la pérdida en la operación de préstamo original.

Dada la granularidad de la información disponible en 2011 y 2012, punto de partida del ejercicio, ha sido necesario ajustar proporcionalmente los importes para que no hubiera

**AJUSTE DEL VALOR DE LAS GARANTÍAS PARA EL CÁMPUTO DE LA PÉRDIDA EN CASO DE IMPAGO**

**GRÁFICO 3.2**



FUENTE: Banco de España.

discrepancias y adecuar las características poblacionales de partida al nivel del punto de llegada, así como considerar el traspaso de activos de las entidades de los Grupos 1 y 2 a la Sareb.

#### 3.4.3 EXPOSICIÓN EN CASO DE IMPAGO

La CIR contiene información sobre líneas de crédito, su importe dispuesto en cada momento, el importe disponible y la fecha en la que una empresa se convierte en dudosa. Por lo tanto, es posible calcular cuál es el factor de conversión en crédito dispuesto de cada operación o, dicho de otra forma, de qué importe adicional dispone una empresa con una línea de crédito justo en el momento anterior al impago. Los factores de conversión se calculan por segmento de crédito y miden el aumento del crédito dispuesto en proporción del disponible en el período último antes del impago. Al calcularse operación a operación y agregarse por segmento, se tienen en cuenta de forma implícita diferencias en los factores de conversión que puedan surgir como resultado de la distintas garantías aportadas en cada línea de crédito.

#### 3.4.4 ACTIVOS ADJUDICADOS

El tratamiento anterior aplicado para el cómputo del valor de las garantías es muy similar al aplicado al cálculo de las pérdidas esperadas de los activos adjudicados (véase gráfico 3.2). En este caso, además de tomar en cuenta los traspasos a la Sareb, se ha utilizado un muestreo estratificado para pasar de la información muy granular, activo a activo, de finales de 2011, a una más agregada en el caso de 2012, siendo el resto de ajustes muy similares a los vistos para las garantías reales.

### 3.5 Absorción de pérdidas

La interacción entre las bases de datos muy granulares de préstamos, garantías, líneas de crédito y activos adjudicados, los modelos estimados y los diferentes escenarios utilizados permite obtener estimaciones de pérdidas esperadas por cartera, por banco y bajo diferentes escenarios macroeconómicos. Dichas pérdidas esperadas se comparan con los recursos que cada banco tiene disponibles para su absorción.

#### 3.5.1 PROVISIONES

El primer elemento disponible para hacer frente a las pérdidas esperadas son las provisiones para insolvencias existentes en la fecha de partida del ejercicio. En este caso se computan todas las provisiones existentes en el negocio en España porque se considera que todas ellas podrían utilizarse en el caso hipotético de que las pérdidas esperadas se manifestaran. Solo se utilizan las provisiones existentes en España, excluyendo las realizadas en el extranjero, porque el objetivo de este ejercicio de prospección son las carteras de crédito del sector privado residente en España. Las pérdidas esperadas en el primer año se comparan con el volumen de provisiones. Si son inferiores, las provisiones sobrantes se utilizan en el año siguiente para absorber las pérdidas del segundo año y así sucesivamente.

#### 3.5.2 BENEFICIOS ANTES DE PROVISIONES

Si en algún momento las provisiones son insuficientes para absorber las pérdidas esperadas, el importe no cubierto se carga en la cuenta de resultados, aminorándola en dicho importe. Por lo tanto, una vez agotadas las provisiones es posible utilizar los resultados (antes de provisiones) para absorber las pérdidas esperadas remanentes. Esto obliga a realizar una estimación del beneficio antes de provisiones para el horizonte temporal contemplado, y para cada escenario.

Para realizar tal proyección del resultado antes de provisiones, en su estado actual, el FLESB ha adoptado un enfoque holístico.

- Se ha desarrollado un modelo econométrico de determinantes de las diferentes líneas de la cuenta de pérdidas y ganancias, vinculando dichas líneas a las variables



macroeconómicas habituales. El nivel de desagregación es notable, habiéndose modelizado por separado la rentabilidad del activo, el coste del pasivo, el volumen de activos rentables y pasivos onerosos, las comisiones (con desagregación por tipos), el resultado de operaciones financieras y los gastos de explotación. Este modelo permite obtener una referencia numérica agregada, vinculada a cada escenario macroeconómico, que permite valorar la mayor o menor plausibilidad del enfoque experto complementario que se ha desarrollado.

- Se ha desarrollado un enfoque experto que parte de la información prospectiva sobre balance y cuenta de resultados de cada entidad a la que se tiene acceso como resultado del ejercicio de la supervisión bancaria. La información así obtenida se somete a un proceso de filtrado ajustando estimaciones demasiado optimistas por parte de alguna entidad, tanto en precios como en volúmenes, y se comprueba adicionalmente su coherencia con el escenario macroeconómico agregado. Asimismo se incorpora el impacto de las pérdidas esperadas suspendiendo el devengo de intereses en proporción a dichas pérdidas. El ejercicio de estimación experta del resultado antes de provisiones se complementa con ajustes del resto de partidas a la información disponible en los equipos de supervisión, que filtran los planes de las entidades, y a otros elementos de juicio que toman en cuenta el escenario. Para las entidades con negocio en el extranjero se toma una estimación de su beneficio neto con una reducción del 30 %, en línea con la práctica habitual en este tipo de ejercicios en el caso español reciente.

Una vez obtenidos unos beneficios antes de provisiones ajustados de observaciones atípicas y en línea con el escenario base y la predicción cuantitativa agregada antes explicada, se procede a obtener los resultados en escenarios más alejados del base, incorporando el efecto de las mayores pérdidas esperadas en el margen de intereses e hipótesis más severas en la evolución del resto de epígrafes, utilizando juicio experto supervisor y las estimaciones econométricas que sirven como punto de referencia.

### 3.5.3 IMPACTO FINAL EN CAPITAL

Una vez utilizadas las provisiones y los beneficios disponibles por las entidades, el remanente de pérdidas esperadas impacta ya directamente en el capital, reduciéndolo en igual importe<sup>1</sup>. El importe neto del capital se compara con los activos ponderados por riesgo para determinar el nivel del coeficiente de solvencia. Los activos ponderados por riesgo reflejan la evolución del activo acorde con el escenario.

La comparación de dicho coeficiente en el final del período de análisis con el umbral de capital que se establezca determina la posición relativa de solvencia de la entidad en los diferentes escenarios contemplados. El supervisor utilizará esta información en conjunción con otras de las que disponga para enriquecer el proceso de diálogo con la entidad sobre sus niveles de capital actual y futuro en relación a su nivel de riesgo.

## 3.6 Planteamiento del ejercicio

Como se ha explicado a lo largo de este capítulo, el FLESB se ha concebido como una herramienta necesariamente sometida a un proceso de evolución y mejora continuada. En su grado de desarrollo actual, se ha juzgado que resulta de utilidad para realizar una evaluación de la posición de solvencia del sector bancario español en el marco de un ejercicio prospectivo que considera diferentes escenarios macroeconómicos.

<sup>1</sup> Si alguna entidad dispone de esquemas de protección de activos que le garantizan la cobertura de una parte de las pérdidas por un tercero externo, se ha tenido en cuenta en el cálculo final de la capacidad de absorción de pérdidas esperadas.

El objetivo es realizar un ejercicio prospectivo que, tomando como punto de partida diciembre de 2012, abarque un período temporal de tres años, desde 2013 hasta 2015.

El ejercicio tiene por objeto la cartera de crédito del sector privado residente de los negocios en España, así como los activos adjudicados. La cartera de crédito de las entidades se ha dividido en seis segmentos (promoción inmobiliaria, construcción, grandes empresas, Pymes, crédito hipotecario minorista y crédito al consumo), que se han modelizado tomando en cuenta las características propias de los préstamos y garantías que los componen.

Se ha tenido en cuenta que en diciembre 2012 y en febrero de 2013 las entidades de los Grupos 1 y 2, respectivamente, traspasaron activos a la Sareb, excluyéndose por tanto dichos activos, y sus provisiones constituidas, del ámbito del análisis.

El conjunto de entidades que se considera son aquellas que ya se incluyeron en el ejercicio que realizó el año pasado el consultor externo en el marco del desarrollo del MoU, es decir, Santander, BBVA, La Caixa, Kutxabank, Sabadell, Bankinter, Unicaja, BMN, Liberbank, Popular, NCG, CX, BFA-Bankia, Ibercaja-Caja3, y CEISS.

La ratio de capital de referencia para este ejercicio es la de Common Equity Tier 1 (CET1, por sus siglas en inglés) tal y como se define en la CRR/CRD IV, normas que trasladan Basilea III al marco normativo de la UE. De acuerdo con tales normas, tanto el cómputo del CET1 como la aplicación de determinadas deducciones y filtros necesarios para su cálculo serán progresivos desde su entrada en vigor en 2014 hasta 2017 (phase in en su terminología en inglés). La normativa contempla un capital mínimo regulatorio —en términos de CET1— del 4 % en 2014 que se incrementaría al 4,5 % a partir de 2015. A los efectos de este ejercicio de análisis prospectivo se ha considerado el calendario que establece la normativa para la definición de la ratio de CET1 que estará en vigor en cada momento<sup>2</sup>.

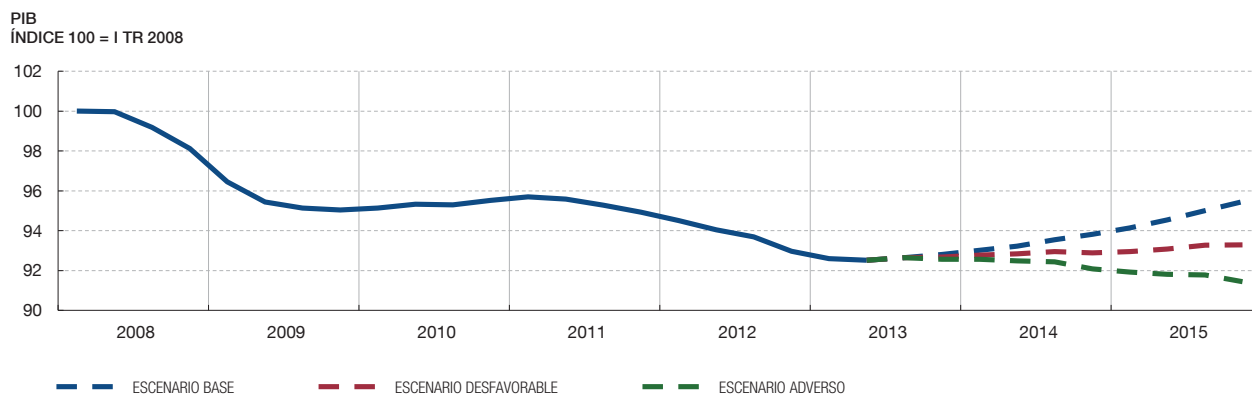
### 3.7 Escenarios macroeconómicos usados en el ejercicio

Para la realización de este ejercicio se han considerado, además de un escenario macroeconómico base, dos escenarios alternativos, menos probables, caracterizados por una evolución más desfavorable de las principales macromagnitudes. En el diseño de estos escenarios se ha empleado un modelo macroeconómico en el que se han introducido un conjunto de supuestos técnicos acerca de la evolución de las principales variables exógenas, como los tipos de interés y el crecimiento de los mercados mundiales, hasta finales de 2015.

En el escenario base, la economía experimenta una modesta recuperación, que va ganando impulso progresivamente a medida que la demanda interna privada acompaña crecientemente a las exportaciones como elemento de impulso de la actividad. En este escenario, la economía española dejaría atrás la segunda recesión que ha sufrido desde el comienzo de la crisis, aunque el nivel del PIB al final del horizonte del ejercicio sería todavía notablemente inferior al máximo cíclico alcanzado en el primer trimestre de 2008 (véase gráfico 3.3). Se trata, por tanto, de un escenario de crecimiento gradual, en el que continúa el proceso de corrección y ajuste de los desequilibrios acumulados en la economía española.

En el primer escenario alternativo, denominado escenario desfavorable, la economía española apenas lograría crecer en el período contemplado (véase gráfico 3.3), de modo que el crecimiento acumulado del producto entre 2013 y 2015 sería inferior en 1,7 puntos porcentuales (pp) al del escenario base. Esta brecha entre el crecimiento acumulado del PIB en

<sup>2</sup> Dado que el ejercicio se inicia en 2013, se ha supuesto, por consistencia en la definición de la ratio de capital, que en esa fecha ya habría de cumplirse con la definición que establece la CRR/CRD IV para 2014.



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

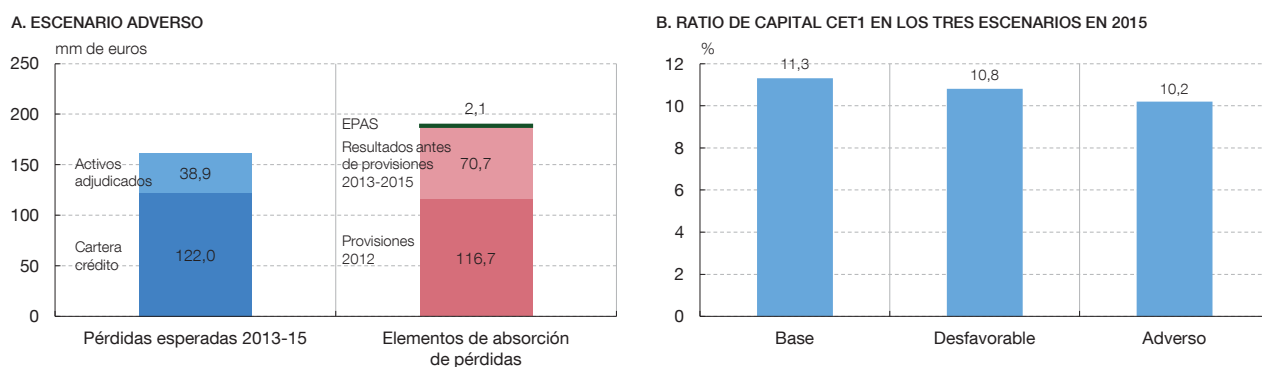
uno y otro escenario coincide con la que está implícita en las previsiones del *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internacional de octubre de 2013, que, de entre las previsiones recientes disponibles formuladas por instituciones nacionales e internacionales, son las que proyectan un escenario base más adverso. En la construcción de este escenario se considera un hipotético empeoramiento de las condiciones financieras, una desaceleración de los mercados de exportación españoles y un retroceso en el nivel de gasto privado doméstico. La confluencia de estos factores daría lugar a un práctico estancamiento del PIB, con una evolución más negativa de las principales variables de interés, como el desempleo o el precio de la vivienda, en relación al escenario base.

Finalmente, el segundo escenario macroeconómico alternativo, denominado escenario adverso, comportaría una nueva recaída de la economía española (véase gráfico 3.3). Este escenario, al que se atribuye una probabilidad de ocurrencia muy reducida, sería el resultado de una combinación de perturbaciones negativas cualitativamente similares a las del anterior escenario desfavorable, pero de una magnitud más intensa. En concreto, la brecha entre el crecimiento del PIB en el escenario base y en este escenario más pesimista casi duplicaría la pérdida relativa acumulada en el escenario desfavorable, hasta alcanzar 3,2 pp, con un impacto asimismo más negativo en el resto de variables macrofinancieras.

### 3.8 Resultados del ejercicio

Los resultados del ejercicio muestran que las pérdidas esperadas generadas en la cartera de crédito, así como en la de activos adjudicados, son crecientes con el empeoramiento del escenario. Es decir, a medida que el escenario macroeconómico se aleja del base y pivota hacia uno adverso de reducida probabilidad de ocurrencia, las pérdidas esperadas resultantes, lógicamente, aumentan.

Así, en el escenario base, las pérdidas esperadas de la cartera de crédito resultantes del ejercicio para el período 2013-2015 suponen un 7,6 % del crédito total. Este porcentaje de pérdida esperada sería del 8,8 % en el escenario desfavorable y ascendería al 9,7 % en el adverso. Cuando se añaden las pérdidas esperadas asociadas a los activos adjudicados, los porcentajes de pérdidas esperadas totales (pérdidas de la cartera de crédito más activos adjudicados sobre la exposición crediticia y de activos adjudicados) aumentan en cada uno de los escenarios. Así, en el escenario base, el porcentaje de pérdida esperada total sería del 10,1 %, en el desfavorable alcanzaría el 11,3 % y en el adverso el 12,1 %. El aumento de la pérdida esperada en el escenario desfavorable con respecto al base es del 12 %, mientras que dicho aumento de la pérdida esperada es del 20,4 % entre el base y el adverso.



FUENTE: Banco de España.

Por su parte, los recursos disponibles para afrontar esas pérdidas esperadas crecientes en función del grado de severidad del escenario siguen la evolución contraria, esto es, se reducen desde el escenario base hasta el adverso, pero de forma moderada. Por una parte, el volumen de provisiones del que disponen las entidades es constante en los tres escenarios, ya que es el importe que ya está constituido en los balances bancarios al inicio del ejercicio. Dicho importe supone un 8,8 % del riesgo total analizado. En relación con el conjunto de pérdida esperada en cada escenario, las provisiones totales ya constituidas supondrían un 87,3 % de las pérdidas esperadas totales en el escenario base, un 78 % en el escenario desfavorable y un 72,5 % en el adverso.

Por otra parte, los recursos disponibles procedentes de la utilización de los esquemas de protección de activos<sup>3</sup> aumenta a medida que lo hacen las pérdidas (es decir, hay más EPA en el escenario adverso que en el base) pero su aumento relativo y su importe son poco significativos para el conjunto de las entidades analizadas. Así, en el escenario base, los EPA disponibles suponen un 1 % de las pérdidas esperadas, un 1,2 % en el escenario desfavorable y alcanzan el 1,3 % en el adverso.

Finalmente, la capacidad de generación de resultados antes de provisiones de las entidades decrece a medida que el escenario se torna más severo, fundamentalmente como reflejo de la mayor reducción de la actividad, como resultado de la mayor morosidad que surge en el escenario adverso, y que implica la interrupción del devengo de intereses para un mayor volumen de activos, y finalmente por los supuestos conservadores realizados en los resultados de operaciones financieras, que en el escenario adverso se consideran nulos en 2014 y en 2015, solo admitiendo en 2013 los ya registrados en el primer semestre del año. La capacidad de generación de resultados antes de provisiones del conjunto de entidades analizado en el escenario base cubriría un 58,2 % de las pérdidas esperadas que se generarían en ese escenario. Como se ha dicho, la reducción de los resultados, y más importante, el incremento de las pérdidas esperadas totales en los diferentes escenarios explica la paulatina reducción de ese porcentaje de cobertura. Así, en el escenario desfavorable, la cobertura de pérdidas esperadas totales con resultados antes de provisiones sería del 50,1 %, mientras que en el adverso sería del 43,9 %.

<sup>3</sup> Los esquemas de protección de activos (EPAS) son recursos disponibles para absorber pérdidas esperadas para aquellas entidades que disponen de ellos. En el ejercicio se han tenido en cuenta en cada caso concreto, y siempre de acuerdo con las condiciones de concesión y aprobación con las que se concedieron dichos esquemas de protección de activos.

De este modo, los resultados del ejercicio para el conjunto de las 15 entidades analizadas muestran una posición de solvencia en 2015 bastante confortable a nivel agregado. El gráfico 3.4.A muestra que en el peor escenario, la capacidad de absorción de pérdidas supera a las pérdidas esperadas en 28,6 miles de millones de euros. La ratio de capital CET1 en 2015 para el conjunto de entidades consideradas sería del 11,3 % en el escenario base, del 10,8 % en el escenario desfavorable y del 10,2 % en el adverso (véase gráfico 3.4 B).

La metodología utilizada —a pesar de utilizar información bastante granular a nivel de cada entidad— no permite estimar con precisión la posición prospectiva de solvencia de cada banco. No obstante, el análisis muestra que todas las entidades superarían con holgura los mínimos regulatorios, incluso en el escenario adverso.



## 4 OTROS ASUNTOS

El capítulo 4 de este Informe se dedica a dos cuestiones que tienen repercusiones, en diferente grado y orden de magnitud, para las entidades de crédito. La primera parte se dedica a dar cuenta de los principales avances en la creación del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), un pilar básico para alcanzar una Unión Bancaria en Europa. Desde una perspectiva más regulatoria, y no tanto estructural, se analizan varias novedades relativas a la regulación contable en el ámbito de la consolidación, cuyo objetivo es contribuir a evitar que estructuras financieras que estén controladas puedan quedar fuera del perímetro de la consolidación, facilitando además mejoras de información para permitir una valoración de los riesgos a que quedan expuestos por estructuras financieras no consolidadas. Finalmente, se da cuenta del seguimiento del programa de asistencia financiera a la banca española.

### 4.1 Novedades sobre el Mecanismo Único de Supervisión (MUS)

En junio de 2012, los Jefes de Estado y de Gobierno de la Unión Europea decidieron promover la creación de un supervisor bancario único...

... y en diciembre se aprobó la propuesta de reglamento del Mecanismo Único de Supervisión,...

... en la que se ha avanzado a gran ritmo durante 2013

Los tres pilares de la Unión Bancaria se verán reforzados por el nuevo marco de requerimientos de capital...

Como ya se señaló en el anterior IEF, en junio de 2012 los Jefes de Estado y de Gobierno de la Unión Europea (UE) decidieron la creación de un supervisor bancario único, con el objetivo de mejorar la calidad de la supervisión en la zona del euro, favorecer la integración de los mercados y romper el vínculo negativo que se había creado entre la confianza en las entidades bancarias y las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública. La creación de un supervisor bancario único se sustentó sobre la base del procedimiento legislativo especial recogido en el artículo 127.6 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, que permite dotar al BCE de facultades de supervisión prudencial sobre las entidades de crédito (EC) y otras entidades financieras, con excepción de las empresas de seguros.

El 12 de diciembre de 2012 el Consejo de la Unión Europea aprobó la propuesta de la Comisión de reglamento del MUS, en la que éste se define como un sistema europeo de supervisión compuesto por el BCE y por las autoridades nacionales competentes (ANC) de los países de la zona del euro y de aquellos otros países miembros que deseen sumarse a él.

Durante el año 2013 se ha avanzado a gran ritmo en la definición y preparación del MUS. El 22 de mayo de 2013 el Parlamento Europeo (PE) manifestó su apoyo a la propuesta, a falta de un acuerdo definitivo sobre el modelo de transparencia y rendición de cuentas (accountability). Este acuerdo interinstitucional fue alcanzado el pasado 12 de septiembre entre el BCE y el PE y en virtud de él, el PE tendrá una amplia capacidad de acceso a la información supervisora, incluyendo: el conocimiento del contenido de las reuniones del Consejo de Supervisión; la aprobación de la designación de su presidente y vicepresidente, así como la proposición de su destitución; la facultad de iniciar investigaciones sobre errores supervisores; y el derecho de inquirir por escrito al supervisor y recibir una pronta respuesta de éste.

El 15 de octubre el Consejo de la UE ha adoptado la propuesta de reglamento. En consecuencia, de conformidad con sus disposiciones, el BCE deberá asumir efectivamente las facultades de supervisión que la regulación le otorga a los doce meses de su entrada en vigor, y siempre y cuando los avances en la ejecución práctica del reglamento se lo permitan.

El MUS es uno de los tres elementos esenciales de la Unión Bancaria, que incluye también el establecimiento de un mecanismo único de resolución y un sistema común de garantía de depósitos. Estos tres pilares institucionales se verán reforzados, además, por la implantación a partir de enero 2014 del nuevo marco de requerimientos de capital establecido

... establecido por el Reglamento UE 2013/575 y por la Directiva 2013/36/UE

por el Reglamento UE 2013/575 y por la Directiva 2013/36/UE, así como por el fortalecimiento de la Autoridad Bancaria Europea (ABE), que verá incrementadas, entre otras, sus facultades para realizar pruebas de resistencia y solicitar información a las entidades de crédito de la UE.

Para las entidades supervisadas se formarán equipos de supervisión conjuntos...

El diseño del segundo pilar de la Unión Bancaria se puso en marcha el pasado 10 de julio de 2013, con la presentación de una propuesta de mecanismo único de resolución por la Comisión Europea. Está actualmente analizándose en paralelo por los grupos de trabajo del Consejo y del PE, con vistas a fijar sus respectivas posiciones durante el mes de octubre e iniciar, acto seguido, la pertinente fase de “trílogos”, al objeto de concluir el proceso legislativo lo antes posible, idealmente en el primer trimestre de 2014.

En lo que respecta al MUS, tras los trabajos de catalogación de las EC de los países de la zona del euro, se estima que algo más de 130 entidades, representativas del 85% aproximadamente de los activos bancarios de la zona, serán consideradas significativas<sup>1</sup> y, en consecuencia, serán supervisadas directamente por el MUS. Para ello, se formarán equipos de supervisión conjuntos (JST, por sus siglas en inglés), que incluirán expertos del BCE y de las autoridades nacionales competentes. Los equipos de supervisión conjuntos serán dirigidos por un coordinador del BCE y cada equipo será responsable de la supervisión diaria de un grupo bancario significativo. El resto de entidades no consideradas significativas seguirán siendo supervisadas por las autoridades nacionales, aunque sus decisiones supervisoras deberán seguir las normas, guías o instrucciones del BCE, que podrá asumir la supervisión directa de una entidad si lo considera necesario.

... mientras se tratará de establecer una separación clara entre las funciones supervisoras y de política monetaria del BCE

La propuesta de reglamento trata de establecer una separación clara entre la función supervisoras del BCE y la función de política monetaria, en aras de mantener la independencia de esta última. Con esta finalidad se creará el citado Consejo de Supervisión (en el que estarán representados tanto los supervisores nacionales como el BCE), el cual estará asistido por un Comité Director que realizará tareas preparatorias. Adicionalmente, la propuesta de reglamento contiene provisiones entre las que destacan las relativas a la separación del personal de una y otra función, la constitución de un panel de mediación para dirimir discrepancias entre el Consejo de Supervisión y el de Gobierno del BCE; y la financiación a través de tasas de la supervisión.

Las autoridades nacionales competentes seguirán jugando un papel importante

Por su parte, las autoridades nacionales competentes seguirán jugando un rol importante, especialmente en las primeras etapas del nuevo esquema supervisor. Como se reconoce expresamente en los considerandos de la propuesta de reglamento, “los supervisores nacionales tienen una larga experiencia en la supervisión de las entidades de crédito y conocen en profundidad el marco económico, legal y cultural en el que actúan las entidades de crédito que operan en sus respectivos países”. En lo que respecta a las entidades consideradas significativas, las autoridades nacionales competentes:

- Asistirán al BCE en la preparación y aplicación de las decisiones supervisoras.
- Formularán propuestas de decisión sobre determinados asuntos (por ejemplo, sobre el otorgamiento o revocación de autorizaciones o la toma de participaciones significativas).

<sup>1</sup> Con relación a los criterios para que una entidad se considere significativa, véase el Informe de Estabilidad Financiera de mayo de 2013, págs. 53 y 54.



- Asistirán al BCE en la evaluación continua de la situación de las EC y en las verificaciones *in situ*.
- Facilitarán cuanta información requiera el BCE para el desempeño de sus funciones.

Durante los últimos meses se han llevado a cabo trabajos de preparación

Los trabajos de preparación del MUS se han centrado en los últimos meses en:

- La catalogación de las entidades de crédito de la zona del euro, con el fin de determinar el régimen de supervisión que les será de aplicación en función de lo ya indicado.
- La redacción del borrador de reglamento marco relativo a la organización de sus funciones en materia de supervisión que el BCE, en consulta con las autoridades nacionales competentes, y sobre la base de una propuesta del Consejo de Supervisión, debe adoptar conforme con la propuesta de reglamento del MUS. Este reglamento marco concretará también las formas de colaboración entre el BCE y las ANC.
- El manual de supervisión de las principales EC de la zona del euro, que incluye la metodología necesaria para la elaboración de sus perfiles de riesgo (risk assessment system, RAS); la metodología de evaluación de la adecuación del capital y la liquidez; determinadas provisiones relativas a procesos supervisores; y los procedimientos de inspección *in situ*.
- La fijación de las líneas generales para la remisión periódica de los estados reservados de los bancos al MUS, lo que abarca la elaboración de una propuesta de homogeneización.
- La preparación de la revisión completa previa de las entidades de crédito de los países participantes, necesaria desde el punto de vista legal para la asunción por parte del BCE de las responsabilidades de supervisión. Esta revisión (en inglés *comprehensive assessment*) incluirá la identificación y valoración de los factores generales de riesgo (*risk assessment system*), la evaluación exhaustiva de los balances (*balance sheet assessment*) y pruebas de resistencia (*stress tests*), esto último en conjunción con la ABE. Está previsto que la evaluación de los balances de las EC comience hacia finales de año.

#### 4.2 Nuevos criterios contables en el ámbito de la consolidación

La crisis puso de manifiesto prácticas contables respecto de los vehículos de propósito especial

Históricamente, la resolución de los problemas contables ha venido precedida de deficiencias localizadas durante periodos de fuerte expansión económica.

La crisis desatada en el verano de 2007 puso de manifiesto distintas prácticas contables respecto de los conocidos como “vehículos de propósito especial” (VPE). Estructuras creadas con mecanismos de funcionamiento predeterminados que aparentaban una falta de control por parte del promotor, y que recibían líneas de liquidez u otras mejoras crediticias que les permitían adquirir elevadas calificaciones crediticias, eludiendo en ocasiones su consolidación gracias a interpretaciones simplistas de las normas contables. Estas estructuras exponían a las entidades promotoras a riesgos por las mejoras crediticias otorgadas, y una vez que los activos se deterioraban o los pasivos no podían renovarse, eran los promotores los que se hacían cargo.

El FSB lanzó una recomendación solicitando una mejora de la contabilidad de las exposiciones fuera de balance...

... adoptándose nuevos criterios contables

Ante ello, en abril de 2008 el FSB requirió a los reguladores contables (FASB, IASB) una mejora de la contabilidad de las exposiciones fuera de balance, acelerando un proceso que ya se encontraba abierto desde 2003. El IASB publicó un borrador sobre la definición de control en 2008, y las normas NIIF 10, 11 y 12 finalmente fueron aprobadas en mayo de 2011 para su aplicación en 2013 (retrasada un año en la Unión Europea).

De acuerdo con la NIIF 10, una entidad controla a otra cuando tiene el poder para dirigir sus actividades relevantes, está expuesta a rendimientos variables y tiene capacidad de influir en sus rendimientos.

El concepto de “poder para dirigir” queda reforzado y ampliado y no queda circunscrito a las actividades financieras y de explotación, sino que abarca actividades relevantes para la entidad. De esta manera los VPE que anteriormente eran consolidados exclusivamente por tener una exposición a riesgos y beneficios, actualmente serán consolidados por estar dirigidos en situaciones excepcionales pero relevantes, tales como la gestión de préstamos en caso de incumplimientos.

Por su parte, la exposición a rendimientos variables, necesaria para la existencia de control, que implica que los rendimientos que la entidad obtenga de la participada deben poder variar como consecuencia del rendimiento de esta y no ser fijos, se evidencia no solo por derechos típicamente asociados al control como pueden ser los dividendos, sino también por comisiones, o por rendimientos procedentes de economías de escala.

La norma busca aplicar criterios de control que desde unos principios faciliten la resolución de cuestiones que anteriormente se trataban sin matizar, tales como la consideración de los derechos potenciales de voto, la consideración de control cuando no se dispone de la mayoría de los derechos de voto, la introducción explícita del requerimiento de revisión de los criterios de control, el tratamiento del control cuando los derechos de voto no son lo relevante o el desarrollo de la figura del agente (aquel que actúa para beneficio de un tercero con facultades de decisión delegadas). De esta manera, la norma trata de evitar la práctica generalizada de límites cuantitativos respecto de la exposición a riesgos y beneficios, que antes determinaba la existencia de control o su ausencia. También incluye una guía detallada sobre aspectos a considerar cuando ningún inversor dispone de más del 50% de los derechos de voto, tales como, la participación del resto de accionistas o los pactos accionariales. Respecto de los derechos potenciales de voto, la norma adopta un criterio menos estricto, reflejando la racionalidad económica respecto de su ejercicio, no siendo definitivo el hecho de que se puedan ejercitar.

Otro aspecto relevante de la modificación está relacionado con la importancia de mantener un cuerpo normativo coherente internamente como base de un lenguaje común y lógico. Esta reforma supone alcanzar un modelo de consolidación único, no disperso en distintas normas, aplicable a cualquier tipo de entidad en la que se tiene una participación, ya sean entidades con derechos de voto o entidades en las que los derechos de voto no sean el factor determinante de la existencia de control.

Las novedades no solo se centran en mejorar la definición de control sino que además abordan otro aspecto relevante; la información en la memoria (NIIF 12) relativa a estructuras en las que las entidades tienen algún tipo de interés, no necesariamente concretado en una participación, pero que no se consolidan. Este sería el caso de entidades estructuradas patrocinadas por grupos que no mantienen ninguna participación ni están comprometidos a aportar ningún apoyo, pero con las que mantienen un interés pues influye en su reputación.

Finalmente, la NIIF 11 aplicable a los acuerdos conjuntos busca reducir la complejidad utilizando un solo método para la contabilización de los negocios conjuntos.

Según las informaciones hechas públicas por las sociedades cotizadas, no se estima que las modificaciones respecto de la definición de control puedan tener un impacto significativo en los estados consolidados de las entidades de crédito españolas. El objetivo de esta reforma no supone introducir nuevos criterios, sino conseguir una aplicación homogénea, evitando que estructuras financieras que estén controladas puedan quedar fuera del perímetro de la consolidación, al tiempo que se facilitan mejoras de información para permitir una valoración de los riesgos a que quedan expuestos por estructuras financieras no consolidadas.

#### **4.3 Seguimiento del Programa de Asistencia Financiera a la banca española**

Del 16 al 27 de septiembre se llevó a cabo la 4ª visita de seguimiento del MoU para la asistencia financiera a la banca española. Como en anteriores ocasiones, una delegación de la Comisión Europea, en coordinación con el Banco Central Europeo, y acompañado por la Autoridad Bancaria Europea y el Mecanismo Europeo de Estabilidad, así como el Fondo Monetario Internacional, en su papel de asesor del programa, se reunieron con autoridades españolas, entidades financieras y otras instituciones privadas. Los informes se publicarán a mediados de noviembre. La principal conclusión de las instituciones europeas e internacionales, según se refleja en sus declaraciones públicas, es que el programa avanza según lo previsto.

Prácticamente todas las reformas estructurales del sector financiero se han cumplido, a falta de la aprobación por las Cortes de la Ley de cajas de ahorros y fundaciones bancarias. En consecuencia, se ha reforzado el marco de gobernanza, regulación y supervisión del sector bancario, mejorando su capacidad de resistencia ante eventuales perturbaciones.

La reestructuración de entidades que han recibido ayudas avanza a buen ritmo y los planes aprobados por la Comisión Europea están cumpliéndose en sus términos. La situación de liquidez y la estructura de financiación del sector bancario español han seguido mejorando, en un contexto de progresiva estabilización de los mercados y de recuperación del acceso de las entidades españolas a los mercados de financiación. La situación de solvencia de las entidades españolas sigue siendo cómoda tras la recapitalización de parte del sector bancario, la transferencia de activos relacionados con el sector inmobiliario a la Sareb, y la mejora de los resultados obtenidos en lo que va de 2013 respecto a los de 2012.

No obstante, el contexto económico general hace aconsejable mantener una estrecha vigilancia y supervisión del sistema bancario, que permita el diagnóstico apropiado y continuo de la capacidad de resistencia y la solvencia del sector bancario español para anticiparse a los posibles problemas.

Por último, el FMI recomienda la adopción de políticas en el ámbito europeo, tales como un mayor avance hacia la unión bancaria y llevar a cabo medidas adicionales de política monetaria.



## 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.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 72 MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 73 OLYMPIA BOVER Y PILAR VELILLA: Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 74 MARIO IZQUIERDO Y M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 75 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Empresa pública, privatización y eficiencia (2004).
- 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](http://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 GALLEGRO, 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 VARIAS<sup>1</sup>

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 21<sup>st</sup> 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 (mensual<sup>2</sup>)

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 trimestrales<sup>3</sup>)

## Legislación financiera y registros oficiales

Circulares a entidades de crédito<sup>4</sup>

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