

Situación Banca

Diciembre 2019



Índice

Resumen	3
1. Evolución del sector bancario español.....	5
2. Tipos de interés negativos: situación actual y efectos.....	8
3. Finanzas sostenibles y el papel de la banca.....	11
4. El auge de las entidades no financieras y sus efectos sobre la economía	14
5. Prioridades y agenda regulatoria europea	17
Anexo 1: principales indicadores del sistema bancario español.....	19
Anexo 2: Comparación con la UE.....	26

Resumen

1. Evolución del sector bancario español

En los seis primeros meses de 2019 el beneficio neto del sistema ha sido de 5.326 millones de euros, un 20% por debajo del obtenido en el primer semestre del año pasado por un débil segundo trimestre. Las claves del trimestre son la debilidad de ingresos (sobre todo los resultados de operaciones financieras), el control de costes y las provisiones, que siguen en niveles mínimos. Continúa la reducción del volumen de crédito OSR. La eficiencia del sistema (56,1%) empeora respecto de los niveles de 2018 a pesar de que los costes apenas crecen. El ratio de mora (5,14%) sigue disminuyendo y el ROE (4,7%) empeora respecto de los niveles de junio de 2018.

2. Tipos de interés negativos: situación actual y efectos

El debate sobre los efectos de los tipos de interés negativos en los bancos europeos está ganando importancia. En la zona euro los tipos de la facilidad de depósito del BCE están en negativo desde junio de 2014. No obstante, sólo nueve países europeos aplican tipos negativos a la nueva producción de depósitos a plazo de empresas, y en ningún país los tipos de los depósitos de familias están en negativo. La literatura sobre este tema es unánime en considerar que el margen de intereses y el NIM (*net interest margin*) de los bancos se resienten con tipos negativos, pero el impacto en beneficio neto no está claro, lo que sugiere que hay efectos compensatorios como la caída de las provisiones. Además, los bancos pueden defender sus resultados de la merma en rentabilidad generada por los tipos negativos a través de determinadas acciones como el fomento de las comisiones.

3. Finanzas sostenibles y el papel de la banca

La transición hacia una economía más sostenible debe ser un tema prioritario para el sector bancario. La Comisión Europea ha impulsado ciertas medidas para adaptar al sector de cara a una transición ecológica, ordenada y eficiente. Una piedra angular es el desarrollo de una taxonomía ecológica que permita discernir qué actividades económicas son medioambientalmente sostenibles y en qué grado. Esta taxonomía debe complementarse con la elaboración de un sistema de *disclosure* (Pilar 3), que permita a los agentes la identificación de oportunidades sostenibles y, por tanto, incentivando los flujos financieros hacia inversiones ecológicas.

4. El auge de las entidades no financieras y sus efectos sobre la economía

El desarrollo de las entidades no financieras (ENF) ha sido sustancial en un número elevado de países desarrollados, mientras que en España e Italia este crecimiento ha sido menor. A largo plazo esto no es positivo para España e Italia porque limita las posibilidades de crecimiento, pero a más corto plazo, el entorno de bajos tipos de interés puede generar problemas en las ENF, especialmente en compañías aseguradoras y planes de pensiones con un volumen importante de pasivos referenciados a tipos de interés positivos, que deben incrementar su apetito por el riesgo para generar la rentabilidad mínima necesaria, lo que introduce un componente de inestabilidad. Algunas instituciones como el BCE y el FMI consideran que es importante estar alerta ante esta situación por el carácter sistémico de estas entidades, que pueden contagiar al resto del sistema financiero, especialmente por el riesgo de liquidez que presentan estos activos alternativos. Por este motivo EIOPA está pidiendo a las empresas que informen sobre estas actividades.

5. Prioridades y agenda regulatoria europea

La Comisión Europea defiende que Europa tiene que ser un líder mundial y debe establecer las bases para promover un crecimiento sostenible. Para ello, debe enfocarse en completar la Unión Bancaria y la Unión de los Mercados de Capitales, y convertirse en un centro global para la innovación financiera sostenible. En esta línea, la CE ha establecido cuatro líneas de acción: un pacto verde europeo, una economía que funcione en beneficio de las personas, una Europa adaptada a la era digital, y una Europa más fuerte en el mundo.

1. Evolución del sector bancario español¹

Jaime Zurita

Resultados

- El sistema bancario español obtuvo 5.326 millones de euros de beneficio neto en los primeros seis meses de 2019 (tabla A1.2), con un segundo trimestre (2.104 millones) bastante más débil que el primero (3.222 millones). El beneficio acumulado en el primer semestre del año es un 20% inferior al de 2018.
- Los ingresos mantienen la tendencia del primer trimestre, registrando el margen bruto una caída del 3,1% en enero-junio respecto del generado en los seis primeros meses de 2018. El margen de intereses repite el dato del año pasado debido a la reducción del volumen de crédito, por un lado, compensado con el crecimiento de depósitos, la evolución de los tipos de interés del nuevo crédito y la reducción de la mora. A partir del mes de octubre, la introducción del sistema de “tiered deposits” ayudará a reducir los costes financieros del sistema.
- Los tipos de las nuevas operaciones de crédito (tabla A1.7) crecen en todas las carteras menos el crédito hipotecario. Además, los precios de las nuevas operaciones son más altos que los tipos medios del stock en todas las carteras. Los tipos de los depósitos a la vista y a plazo (tabla A1.8) siguen reduciéndose, aunque en casi todos los casos la capacidad de reducir el coste es ya muy limitada.
- Igual que sucedía en el primer trimestre, los ingresos netos por comisiones caen un 1,4% en los seis primeros meses de 2019. En cuanto a los ROF y otros resultados de explotación, son la partida que peor se comporta en la primera mitad del año 2019, con una caída cercana al 11%.
- Se mantiene el control de costes en el sistema. El total de gastos de explotación crece un 1% en el primer semestre, con un ligero aumento de los gastos de personal (+2,0%) y unos gastos generales que se mantienen planos respecto de los contabilizados en la primera mitad del año pasado. El resultado de la evolución de ingresos y gastos, el ratio de eficiencia empeora casi 2 puntos porcentuales hasta el 56,1% a junio de 2019 y el margen neto se reduce en un 7,9%.
- Las dotaciones por insolvencias de crédito siguen en niveles muy reducidos (el coste del riesgo es de apenas 21 pbs en el semestre) y el resultado neto de otras partidas del balance y otros resultados extraordinarios empeora un 53%.

Actividad

- En la tabla A1.1 se observa que el ligero crecimiento del balance que se veía a junio de 2019 se ha incrementado a septiembre (+2,0%), alcanzando un importe de 2,63bn €, un 215% del PIB (324% en 2012). Un trimestre más sigue la reducción del número de empleados y oficinas del sistema, que se han reducido, respectivamente, un 33% (hasta diciembre de 2018, último dato disponible) y un 44% (junio de 2019) desde los niveles máximos alcanzados en 2008.

¹: Las tablas y los datos pueden encontrarse en los anexos de este documento. Los datos utilizados para el análisis del sistema bancario español proceden del capítulo 4 del Boletín estadístico del Banco de España, y los utilizados para la comparación internacional se encuentran en el *Risk Dashboard* de la Autoridad Bancaria Europea (EBA). El análisis del sector bancario español se limita al negocio bancario en España. A lo largo del documento, por «billones €» (bn €) se entenderán miles de millones de euros.

- El volumen de crédito OSR (Otros Sectores Residentes) sigue reduciéndose (-1,5% interanual a septiembre de 2019). Las carteras de renta fija también se reducen ligeramente (sobre todo la de deuda soberana, con una caída interanual del 5,9%), mientras que la cartera de renta variable crece un 3,6% en los últimos doce meses hasta septiembre.
- En el pasivo la tendencia de los últimos trimestres se mantiene. Los depósitos OSR y los depósitos de AAPP repuntan ligeramente (+3,2% y +4,4% respectivamente a septiembre), mientras que los depósitos de no residentes se contraen un 3,4%. Más detalladamente (tabla A1.6), los depósitos a la vista continúan aumentando (+8,7%), mientras que los depósitos a plazo se contraen adicionalmente un 13,2% hasta septiembre debido al escaso atractivo de su remuneración. La apelación a la liquidez del BCE se reduce sustancialmente (-19,8%) y el volumen de deuda en balance se incrementa un 6,2% en los últimos doce meses hasta septiembre. El volumen de capital en balance se incrementa ligeramente (+1,7%).

Foco en crédito y morosidad

- El volumen de crédito OSR sigue reduciéndose (tabla A1.4). A septiembre de 2019 la caída es del 1,5% interanual. El stock de crédito al sector privado es de 1.2bn €, un 98% del PIB (tabla A1.3). Es probable que esta tendencia a la baja se mantenga durante el último trimestre del año ya que varias entidades han anunciado operaciones de venta de carteras que se deben completar antes de fin de año.
- Por carteras, (datos a junio de 2019, tabla A1.4) el volumen de crédito a familias está plano en los últimos doce meses, al registrarse un crecimiento del 4,2% en el crédito al consumo y otros fines distintos de adquisición de vivienda, que compensa la caída del 1,2% del crédito hipotecario. En el crédito a empresas, sigue la reducción del crédito a actividades relacionadas con el sector de la construcción (-12,2% interanual por el cierre de varias de las operaciones de venta comentadas), mientras que el resto de crédito a empresas crece ligeramente.
- En cuanto a las nuevas operaciones de crédito (tabla A1.5) el volumen acumulado de nueva producción en el año hasta octubre es un 2,0% inferior al acumulado en el mismo periodo de 2018. Las nuevas operaciones han mantenido dos años consecutivos de crecimiento, y actualmente representan un 36%, aproximadamente, del promedio anual de los años inmediatamente anteriores al inicio de la crisis.
- La mora del sistema sigue mejorando. El último dato disponible (septiembre de 2019) muestra un ratio de mora del 5,14%, 104 pbs más baja que doce meses antes. El volumen de crédito moroso se reduce adicionalmente a septiembre un 17,9% interanual. Desde el nivel máximo alcanzado en diciembre de 2013 el volumen de mora del sistema se ha reducido un 69% (-136bn €).

Principales ratios

- Los indicadores de productividad vinculados a volúmenes de negocio siguen mejorando con datos a junio de 2019, no así los vinculados a beneficios debido al flojo segundo trimestre (tabla A1.9). En la misma línea, los indicadores de eficiencia también empeoran en la primera mitad del año por la debilidad de los ingresos, fundamentalmente. El ratio de eficiencia se sitúa en el 56,3% y los gastos de explotación se mantienen en el 1% del balance (gráfico A1.6).
- La rentabilidad (gráfico A1.5) empeora ligeramente respecto de los niveles de cierre de 2018. ROE y ROA alcanzan el 4,7% y 0,44% respectivamente, y el NIM (margen de intereses sobre activo total medio) se mantiene en línea con los de años anteriores. La debilidad de los ingresos, de nuevo, es la principal causa del

empeoramiento de los indicadores de rentabilidad, ya que las provisiones (gráfico A1. 1) están en niveles mínimos.

- La solvencia del sistema sigue siendo holgada. El volumen de fondos propios en balance (capital desembolsado y reservas acumuladas) alcanza el 8,6% del activo total a septiembre de 2019 (gráfico A1.3), y multiplica por 3,7 veces la mora del sistema (gráfico A1.2). Desde una perspectiva regulatoria, el ratio CET1 del sistema se situó en el 12,2% a junio de 2019, mismo nivel que a cierre de 2018 y 36 pbs superior al de junio de 2018.
- La liquidez no representa un problema en términos generales, y esperamos que siga siendo así tras el anuncio de una nueva TLTRO por parte del BCE. El funding gap (diferencia entre crédito OSR y depósitos OSR, gráfico A1.4) se reduce adicionalmente a septiembre de 2019 y, por primera vez desde que hay serie histórica, arroja una cifra negativa, indicando que el sistema tiene más depósitos OSR que crédito OSR, nivel muy alejado del máximo de 2007 (714bn €, 24% del balance), con una disminución de más de 720bn €.

Comparativa internacional²

Un trimestre más, las principales conclusiones se mantienen:

- Los bancos españoles son más eficientes que sus competidores europeos (gráfico A2.1).
- La morosidad del sistema sigue siendo más alta (gráfico A2.2) a pesar de la caída del volumen de mora.
- La rentabilidad mejora, pero a nivel doméstico sigue por debajo de la media de la UE (gráfico A2.4).
- En cuanto al saneamiento de balance, el deterioro del ratio de cobertura de 2017 provocado por el incremento en el reconocimiento de la morosidad en el Banco Popular fue un acontecimiento puntual (gráfico A2.3).

2: La comparación del sistema bancario español con el promedio de bancos de la UE (Anexo 2) se realiza con los datos del "Risk Dashboard" de la European Banking Authority (EBA), que recoge el promedio de más de 150 de las principales entidades bancarias de la UE a nivel consolidado. El último dato disponible es de marzo de 2019.

2. Tipos de interés negativos: situación actual y efectos

Jaime Zurita / María Rocamora

El debate sobre los efectos de los tipos de interés negativos en los bancos está ganando importancia por varios motivos:

- El efecto de la política monetaria ultralaxa del BCE en los resultados de las entidades de la eurozona y la posibilidad de alguna rebaja adicional del tipo de interés de la facilidad de depósito.
- La perspectiva de que los tipos de interés van a estar en terreno negativo durante un largo periodo de tiempo.
- La posibilidad de alcanzar el llamado “*reversal rate*”, entendido como un nivel de tipos de interés a partir del cual una reducción adicional podría generar efectos contractivos en la economía.
- El hecho de que en este entorno de tipos las entidades podrían empezar a aumentar su perfil de riesgo en búsqueda de rentabilidad, lo que aumentaría el riesgo total del sistema financiero.
- La existencia de un límite inferior en el 0% para el precio de los depósitos, lo que se traduce en que cualquier reducción del tipo de referencia por debajo de ese nivel reduce inmediatamente los spreads generados por las entidades bancarias en su negocio tradicional y, por tanto, la rentabilidad bancaria.

El último punto está generando un debate adicional, ya que en varios países europeos las entidades están aplicando tipos de interés negativos a determinados colectivos de depositantes para proteger la cuenta de resultados ante una situación especialmente negativa para la generación de rentabilidad.

A continuación revisamos en qué países se están aplicando actualmente tipos de interés negativos a los depósitos, y repasamos brevemente la literatura reciente sobre este tema para entender cuáles son los efectos de los tipos de interés negativos en las entidades bancarias.

Tipos de interés negativos en Europa desde 2012 y en Japón desde 2016

En varios países y regiones del mundo los tipos de interés oficiales están en el 0% o en terreno negativo desde hace años. En Europa, cuatro bancos centrales tienen tipos de interés negativos actualmente: Dinamarca (desde julio de 2012), el BCE (desde junio de 2014), Suiza (desde diciembre de 2014) y Suecia (desde el primer trimestre de 2015). Fuera de Europa, Japón lleva operando con tipos de interés oficiales cercanos al 0% varias décadas, y en enero de 2016 el tipo de las cuentas bancarias mantenidas en el Banco Central de Japón bajó hasta el -0,1%.

En todos los casos, la caída de los tipos de interés oficiales ha dado lugar a una reducción de los tipos de interés de las nuevas operaciones de crédito y a caídas en la rentabilidad de todos los activos financieros. No obstante, el hecho de que los tipos oficiales en algunos países estén en terreno negativo no significa que los tipos de los depósitos hayan caído por debajo del 0%.

En Europa sólo **nueve sistemas bancarios** (Dinamarca, Alemania, Irlanda, Letonia, Luxemburgo, Holanda, Finlandia, Bélgica y España) **aplican actualmente tipos de interés negativos a la nueva producción de**

depósitos a plazo de empresas, y varios otros países están en niveles cercanos al 0%. En los depósitos de empresas el tipo de interés promedio en la zona euro es de un 0,03% en depósitos a la vista y del 0,07% en depósitos a plazo. Por su parte, el stock de depósitos a plazo de empresas en la zona euro tiene un tipo de interés promedio de 50 pbs, aproximadamente, aunque en tres países está en negativo (Irlanda, Bulgaria y Luxemburgo). En todo caso, en la eurozona los depósitos a plazo de empresas apenas representan un 5% del total de depósitos.

Por su parte, **actualmente ningún sistema financiero de la zona euro está aplicando, en promedio, tipos de interés negativos a los depósitos de hogares** (aunque alguna entidad pueda estar haciéndolo). Así, en varios países los tipos de interés de los depósitos a la vista de hogares están por debajo de 5 pbs, y el promedio de la eurozona en este producto es de 3 pbs. En cuanto a los depósitos a plazo de hogares (44% de los depósitos de hogares en la eurozona) varios países tienen tipos de interés por encima del 1% con un promedio del 0,36%.

Efectos de los tipos de interés negativos en los bancos

En la literatura se ha abordado el impacto de los tipos negativos en los bancos con dos aproximaciones: un primer grupo de trabajos **se centra en los efectos directos provocados por los tipos de interés negativos en el margen de intereses y el NIM** (*net interest margin*) de los bancos; mientras un segundo grupo de contribuciones adoptan una visión más amplia del impacto en las entidades y **se centran en los efectos de los tipos de interés negativos en el beneficio de las entidades** (antes o después de impuestos). De esta revisión de la literatura **se extraen las siguientes conclusiones:**

- **El primer grupo de trabajos concluye que los tipos de interés negativos reducen el margen de intereses de los bancos y comprimen el NIM.** Estos autores observan que la reducción del NIM es más rápida cuando los tipos de interés oficiales están cercanos al 0% o por debajo de ese nivel que cuando caídas similares de los tipos oficiales tienen lugar en un entorno de tipos “normalizado”, es decir, holgadamente en terreno positivo. Por otro lado, se concluye que la reducción del margen de intereses y la contracción del NIM se debe fundamentalmente a la existencia de un límite inferior en el 0% al coste de los depósitos y no tanto a la reducción de los tipos de interés del crédito.
- **El segundo grupo de trabajos no llega a conclusiones definitivas.** Algunos autores, sobre todo el BCE, concluyen que los tipos de interés decrecientes o negativos no afectan a los resultados de los bancos. Otros autores encuentran que, aunque el beneficio neto se ve reducido por los tipos negativos, esta caída es inferior a la del margen de intereses. Todos ellos concluyen que el impacto en los resultados de las entidades dependen de un número elevado de factores, no sólo los tipos de interés, y que los bancos adoptan medidas para proteger su beneficio neto de la reducción de rentabilidad generada por los tipos de interés negativos en el margen de intereses, como el aumento de las comisiones y la reducción de provisiones.

Por otro lado, existe abundante literatura que muestra que **la estructura del balance de los bancos y su perfil de riesgo han cambiado** como resultado de la caída de los tipos de interés oficiales hasta territorio negativo. Los datos apoyan que, efectivamente, se ha producido una sustitución de activos financieros en balance (carteras de renta fija y renta variable y emisiones de deuda) por crédito y depósitos.

Acercas del cambio en el perfil de riesgo de los bancos, algunos autores encuentran que el crecimiento del crédito tiende a ser más rápido en entidades con más proporción de activos líquidos y con una mayor base de depósitos en su pasivo (es decir, bancos con más sensibilidad a cambios en los tipos de interés), lo que apunta a que estos bancos están aumentando su apetito por el riesgo para defenderse de los menores tipos de interés con aumentos de volúmenes en búsqueda de rentabilidad. En esta línea, otros autores encuentran que el entorno de tipos ultrabajos genera incentivos a los bancos más débiles a extender crédito a firmas “zombies” en lugar de soportar

las pérdidas que se producirían si estas empresas fueran declaradas dudosas. Esto reduce el flujo de crédito a empresas sanas, lo que genera una pérdida de productividad en la economía, aumenta las presiones desinflacionistas y el riesgo global del sistema bancario.

Por último, varios autores consideran que el principal problema de los tipos de interés negativos no es el nivel en el que están sino el periodo de tiempo que permanecen por debajo del 0%. Así, si este periodo de tiempo es suficientemente largo los tipos de interés negativos acabarán generando efectos contractivos en el nuevo crédito al sector privado y, por tanto, a la economía en su conjunto. Esto es lo que se conoce como “*reversal rate*”.

Bibliografía consultada

- ▲ Acharya V., Crosignani, M., Eisert, T. and Eufinger, C. (2019). “Zombie credit and (dis-)inflation: evidence from Europe”. Working Paper, New York University Stern School of Business.
- ▲ Altavilla, C., M. Boucinha and J.-L. Peydró (2017), “Monetary policy and bank profitability in a low interest environment”, ECB Working Paper No. 2015, European Central Bank, Frankfurt am Main
- ▲ Altavilla, C, D. Andreeva, M. Boucinha and S. Holton (2019), “Monetary policy, credit institutions and the bank lending channel in the euro area”, ECB Occasional Paper No. 222, European Central Bank, Frankfurt am Main.
- ▲ Borio, C., Gambacorta, L. and B. Hofmann (2015), “The influence of monetary policy on bank profitability”, BIS Working Paper No. 514, Basel.
- ▲ Brei M., Borio C., Gambacorta L.: “Bank intermediation activity in a low interest rate environment”. BIS Working Papers (2019).
- ▲ Brunnermeier, M. K., and Y. Koby (2017). “The Reversal Interest Rate: An Effective Lower Bound on Monetary Policy”. Princeton University, Princeton, NJ.
- ▲ Claessens, S., Coleman, N. and M. Donnelly (2016), “Low for long interest rates and net interest margins in Advanced Foreign Economies”, IFDP Note, Federal Reserve Board, April.
- ▲ Demiralp S., Eisenschmidt J., Vlassopoulos T. “Negative interest rates, excess liquidity and retail deposits: banks’ reaction to unconventional monetary policy in the euro area” ECB Working Papers (2019).
- ▲ ECB (2015), Financial Stability Review, May 2015.
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialstabilityreview201505.en.pdf>
- ▲ Eggertsson, G., E. Juelsrud, and E. Wold (2017). Are Negative Nominal Interest Rates Expansionary? NBER Working Paper No. 24039
- ▲ Genay, H. and R. Podjasek (2014), “What is the impact of a low interest rate environment on bank profitability?”, Chicago Fed Letter No. 324, The Federal Reserve Bank of Chicago, July
- ▲ Hee Hong G., Kandrac J. “Pushed Past the Limit? How Japanese Banks Reacted to Negative Interest Rates”.
- ▲ IMF Working Paper (2018). Rima A. Turk. “Negative interest rates: How big a challenge for large Danish and Swedish banks?” IMF Working Papers (2016).
- ▲ Roulet, C. (2018), “Basel III: Effects of capital and liquidity regulations on European bank lending”, Journal of Economics and Business, vol. 95, pp. 26-46.

3. Finanzas sostenibles y el papel de la banca

José María Castresana / Virginia Marcos

A día de hoy es indiscutible la relevancia del cambio climático en la economía, tanto por los riesgos físicos (derivados de la mayor frecuencia de catástrofes naturales o del propio impacto económico de unas condiciones climáticas cada vez menos favorables³) como por los riesgos derivados de la transición hacia una economía más sostenible⁴. En este sentido, la banca por su labor de intermediación de la financiación e inversión entre los diferentes agentes, debe acompañar en esta transición y ser parte de ella.

En este escenario, tanto el Banco Central Europeo, quien ya ha definido el **riesgo de cambio climático como potencialmente sistémico**⁵ para la Eurozona (especialmente ante la incertidumbre de que los mercados estén reflejando los riesgos en precio correctamente), como otros bancos centrales como la Reserva Federal o el Banco de Inglaterra están analizando los efectos del cambio climático sobre la política monetaria, la estabilidad financiera, la regulación y supervisión financiera.

Proceso de adaptación de la banca al cambio climático

Tras los éxitos y fracasos de las cumbres de Kioto y Copenhague, el **Acuerdo de París** en 2015 consolidaba los nuevos cimientos en la lucha contra el cambio climático. En la UE, la Comisión Europea ha impulsado ciertas medidas para adaptar al sector de cara a una transición ecológica, ordenada y eficiente. Así, tanto el **Grupo de Expertos de Alto Nivel en Finanzas Sostenibles**, creado por la Comisión Europea, como el **Network for Greening the Financial System** (NGFS), impulsado por el Banco de Francia y otros bancos centrales, han propuesto diferentes iniciativas cuyo objetivo está focalizado en la **adaptación del sector financiero a la transición ecológica** mediante un trasvase de los flujos financieros hacia las inversiones sostenibles.

El **plan de acción de la Comisión Europea de 2018** tiene como piedra angular el **desarrollo de una taxonomía ecológica** que permita discernir qué actividades económicas son medioambientalmente sostenibles y en qué grado.

Esta taxonomía, aún en desarrollo⁶, debe **complementarse con la elaboración de un sistema de disclosure** (Pilar 3), con el fin de tener información fiable, completa y homogénea que permita a los agentes la identificación de oportunidades sostenibles y por tanto incentivando el trasvase de flujos financieros hacia inversiones ecológicas. Posteriormente, las entidades financieras incorporarán progresivamente estos riesgos en su marcos de gestión y el supervisor es probable que los incorpore en el Pilar 2, vía diálogo supervisor y/o mediante los test de estrés⁷, facilitando la labor en el seguimiento de los riesgos climáticos en el sector bancario. En una última etapa, se podría valorar la incorporación del Pilar 1 mediante medidas de carácter prudencial de sesgo impulsor ("green supporting factor") o penalizador en capital ("brown penalising factor"). En este paquete de medidas de

³ Para un mayor detalle, ver: "[Long-Term Macroeconomic Effects of Climate Change: A Cross-Country Analysis](#)" de Kahn et al; Fondo Monetario Internacional, WP/19/215.

⁴ La transición hacia una economía climáticamente sostenible llevará aparejada cambios en las estructuras de gasto, ingreso y producción como consecuencia de cambios de preferencias de hogares y empresas y de políticas de los gobiernos. Todo ello supondrá reajustes de la importancia de la actividad de sectores, del empleo y cambios en los precios de los activos reales y financieros, así como de las probabilidades de impago de pasivos financieros.

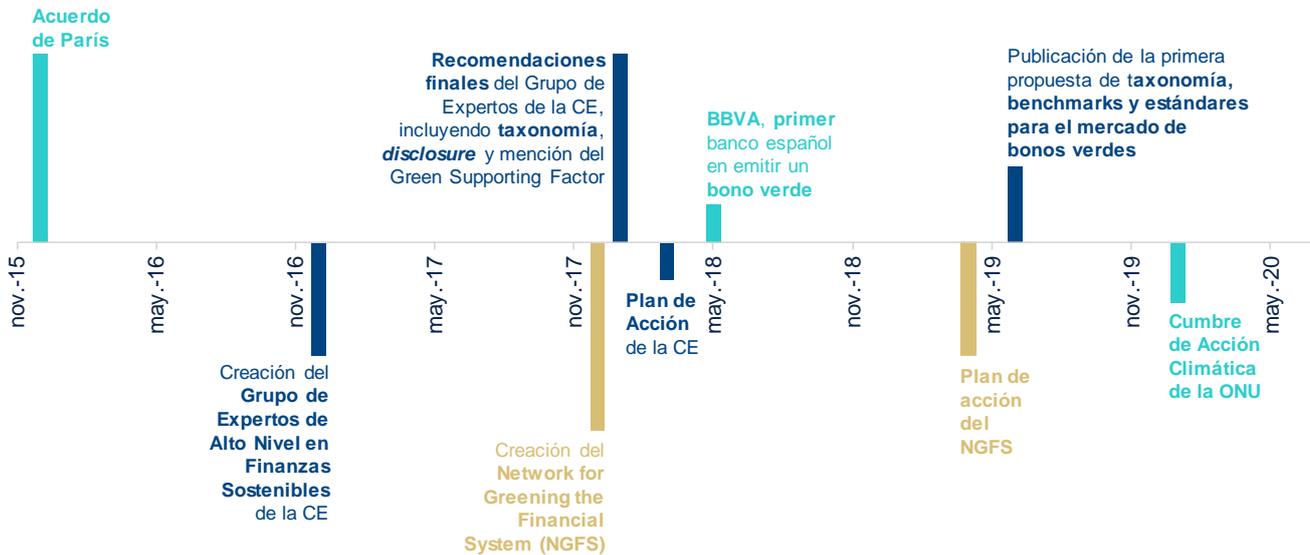
⁵ Giuzio et al (2019), Cambio climático y estabilidad financiera. Banco Central Europeo, Informe de Estabilidad Financiera Mayo 2019.

⁶ Recientemente se ha alcanzado un acuerdo político preliminar sobre esta taxonomía en la UE.

⁷ El Banco de Inglaterra prevé la realización de este ejercicio en 2021 y el BCE podría llevarlo a cabo en 2022.

desarrollo, que deberían considerarse tras haberse llevado a cabo los pasos anteriores, se barajan también medidas fiscales.

Gráfico 1. **PRINCIPALES HITOS PARA LAS FINANZAS SOSTENIBLES**



Fuente: BBVA Research, Comisión Europea y NGFS

En definitiva, el sector bancario está haciendo esfuerzos para adaptarse a esta nueva realidad. Además, la banca no solo como sector económico sometido a los riesgos derivados del cambio climático, sino también, y sobre todo, por su labor de intermediación de la financiación e inversión entre los diferentes agentes, debe acompañar en esta transición y ser parte de ella. En esta labor financiera, los bonos verdes son quizá el ejemplo más visible.

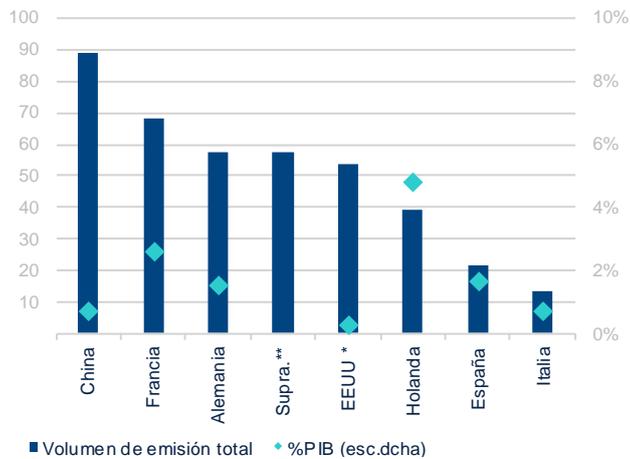
El mercado de bonos verdes

Las emisiones de bonos verdes han experimentado un crecimiento notable en los últimos años, propiciado por su mayor transparencia, con detalle de los proyectos sostenibles destinatarios de los fondos y alineando a los inversores con la estrategia del emisor.

En volumen, **desde 2010 se han emitido más de USD 500bn de bonos estrictamente verdes**⁸, con un fuerte crecimiento desde 2014 y un vencimiento medio en torno a los 5-6 años. **La Unión Europea viene liderando el mercado, particularmente por el empuje de Francia, Holanda, Suecia y Alemania.** Por su parte, China destaca al ser un país que cuenta ya con una taxonomía propia, un marco regulatorio de estándares y un sistema de certificaciones del mercado de bonos verdes.

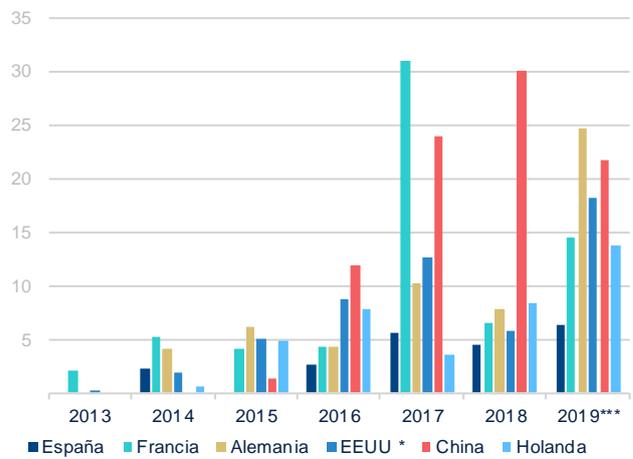
⁸ Bloomberg clasifica como *green bonds* aquellos bonos cuyo fin está destinado estrictamente a la mitigación o adaptación al cambio climático u a otros propósitos de sostenibilidad medioambiental, no incluye otros bonos ESG (siglas en inglés de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo)

Gráfico 2. **Volumen total de emisiones verdes desde 2013** (miles de millones de USD y % de PIB)



Fuente: Bloomberg, BBVA Research

Gráfico 1B. **Volumen anual de emisiones de bonos verdes** (miles de millones USD)



Fuente: Bloomberg, BBVA Research. * EEUU contiene bonos municipales y excluye ABSs. ** Información disponible hasta noviembre

En particular, el **sector bancario se ha erigido como uno de los principales promotores** (23% de las emisiones totales) de este instrumento, especialmente en los últimos dos años, tendencia que posiblemente seguirá apoyada por el cambio de sentimiento de inversores y por su propia estrategia corporativa.

La transición hacia una economía más sostenible debe ser tratada como un tema prioritario por el sector bancario. En primer lugar, las autoridades deben definir una taxonomía común, la cual aunada con un sistema de *disclosure* homogéneo, pueda servir como base para el desarrollo del mercado de bonos verdes y otros productos sostenibles.

4. El auge de las entidades no financieras y sus efectos sobre la economía

Javier Alonso

La literatura económica ha relacionado el crecimiento económico a largo plazo con la denominada “profundidad financiera” (peso de las entidades financieras bancarias en relación al tamaño de la economía). En la medida en que un país desarrolla su sector bancario y este se hace más grande y eficiente, se observa en general un mayor nivel de ahorro e inversión (King y Levine 1993; Demirgüç-Kunt y Levine 2008). Sin embargo, según el Banco Mundial, en la actualidad, para medir la profundidad financiera correctamente se deberían considerar otros agentes como las Entidades no Financieras (ENF), incluyendo fondos de inversión, empresas de seguros y planes de pensiones, dada la dimensión que han alcanzado en las últimas décadas.

Las ENF contribuyen al crecimiento económico en el largo plazo diversificando las fuentes de financiación de empresas y Gobiernos. Los fondos de inversión y pensiones aumentan la estabilidad, liquidez y eficiencia de los mercados financieros y favorecen que los productos financieros se adapten a las preferencias de cada tipo de ahorrador (Cosatanzo, 2011). Por su parte, las empresas de seguros canalizan ahorro de largo plazo, que es en principio más estable que las inversiones de corto más especulativas, y permiten cubrir y diversificar el riesgo de las actividades económicas de las empresas y las experiencias vitales de los ciudadanos, favoreciendo el consumo y la inversión. Finalmente, los fondos de pensiones canalizan el ahorro a largo plazo y permiten suavizar el consumo intertemporal de los ciudadanos, cubriendo al mismo tiempo el riesgo de longevidad (Davis y Hu, 2008). Estas Entidades no Financieras multiplican su efecto sobre el crecimiento de la economía cuando invierten en activos de infraestructuras (Alonso et al, 2014).

Tabla 1. **ACTIVOS GESTIONADOS POR BANCOS Y ENTIDADES NO FINANCIERAS, ENF (% DEL PIB), PAÍSES SELECCIONADOS**

	Bancos		Fondos de Inversión		Seguros		Planes de Pensiones		Total ENF	Variación 2000-2016	
	2000	2016	2000	2016	2000	2016	2000	2016	2016	Bancos	ENF
Australia	85.5	140.2	82.4	148.3	39.1	18.7	61.7	121.7	288.8	54.7	105.6
Canadá	81.6	nd	42.4	97.3	24.0	77.8	60.5	90.5	265.6	n.d.	138.7
Francia	101.5	112.2	59.1	74.3	68.3	119.3	1,2*	10.3	203.9	10.7	75.3
Alemania	146.8	93.4	37.3	58.9	52.5	47.8	5.1	6.8	113.5	-53.4	18.7
Italia	89	124.1	34.5	15.5	23.8	48.0	1.1	9.3	72.7	35.1	13.3
Japón	225.8	160.7	8.8	29.7	65.9	75.5	17.6	29.1	134.3	-65.1	42.0
Holanda	140	125.7	22.7	116.9	61.9	70.6	106.5	182.2	369.8	-14.3	178.7
España	110.8	139.8	29.0	22.7	19.7	28.0	6.0	9.5	60.2	29.0	5.5
Suecia	43.8	132.9	33.7	82.2	77.1	98.8	3.9	80.4	261.4	89.1	146.7
Suiza	158.8	176.3	30.5	71.2	74.7	71.0	101.3	140.0	282.1	17.4	75.6
Reino Unido	107.6	130.1	21.9	57.0	90.1	119.3	75.6	107.6	284.0	22.5	96.3
EEUU	53.5	61.8	70.6	105.9	39.0	30.8	77.5	135.8	272.5	8.3	85.4

* Año 2003.

Fuente: Banco Mundial, Global Financial Development Database, Octubre 2019

En las últimas décadas, en los países desarrollados los activos gestionados por el sector bancario han crecido poco o, dependiendo del país, incluso han disminuido (tabla 1). En cualquier caso, la profundidad financiera medida a través del sector bancario continúa alcanzando valores elevados, superando en todos los casos el 100% del PIB, menos en el caso de Alemania (93,4pp) y EEUU (61,8pp). España se situaría por encima de la media, alcanzando el 139,8 por ciento del PIB de acuerdo con el Banco Mundial. Frente al crecimiento moderado o decrecimiento de los activos gestionados por el sector bancario, las ENF han mostrado crecimientos más elevados, considerando incluso los efectos adversos que podía haber provocado la última crisis (tabla1).

En los países anglosajones y Holanda, los activos gestionados por las ENFs más que duplican los activos gestionado por los bancos, y en otros como Francia, Alemania, Suecia y Suiza superan ampliamente el volumen del PIB, llegando incluso a duplicarlo. En España e Italia, el desarrollo de las ENF ha sido mucho más limitado que en otros países, alcanzando “solo” el 60% y el 73% del PIB respectivamente.

Entre las posibles explicaciones de este diferente comportamiento encontramos que en algunos países como los anglosajones, Holanda, Suecia y Suiza, el desarrollo del pilar de capitalización obligatoria o cuasi-obligatoria del sistema de pensiones ha podido acumular ingentes volúmenes de ahorro para la jubilación de sus partícipes. El resto de países europeos (incluida España), con sistemas de reparto, han alcanzado valores mucho más moderados (ver tabla 1). El sector asegurador es especialmente relevante en el caso de Francia, Suecia y Reino Unido. Los fondos de inversión también han alcanzado volúmenes importantes en casi todos los países, pero muy especialmente en Australia, Canadá, Holanda y EEUU. Además, en cuanto a la menor importancia relativa de las ENF en relación al sector bancario en España e Italia encontramos la preferencia observada en las familias de ambos países por la inversión en activos inmobiliarios, y el consecuente desarrollo de los préstamos hipotecarios.

Si bien el sector bancario y las ENF son necesarios y favorables para el crecimiento a largo plazo, en el corto se pueden dar circunstancias que pueden generar inestabilidad. Las ENF se están mostrando especialmente vulnerables en el entorno actual de tipos de interés bajos o negativos. Las empresas de seguros y los fondos de pensiones que vendieron productos de prestación definida con compromisos de rendimientos muy superiores a los actuales tienen serias dificultades para encontrar activos en los que invertir que ofrezcan el rendimiento mínimo necesario sin incurrir en un mayor riesgo. Actualmente, el 70% de los bonos en poder de las ENF europeas apenas generan un rendimiento del 1%, mientras que el 16% se encuentra en negativo (BCE, 2019). Este problema es especialmente relevante para un amplio grupo de entidades de Reino Unido y Holanda.

Ante esta circunstancia, los administradores de las ENF se encuentran en la disyuntiva de tener que elegir entre aumentar el coste de las primas que cobran a sus clientes, disminuir el margen empresarial, adquirir activos que aseguren una mayor rentabilidad a costa de asumir un mayor riesgo, o una combinación de estas opciones.

Es quizás la última opción la que están siguiendo varias ENF, principalmente de países anglosajones, que buscan invertir en activos alternativos como bienes inmuebles, capital riesgo, materias primas y fondos de cobertura. Los proyectos de infraestructuras han recibido un importante flujo de inversiones en los últimos años, si bien tienen numerosos aspectos problemáticos, como el largo plazo de vencimiento, la dificultad de evaluar los proyectos y el alto requerimiento de capital que exige el regulador para la cobertura de su riesgo. Sin embargo son los problemas asociados a la falta de liquidez de este tipo de activos los que están generando más recelos en algunas instituciones internacionales como el BCE y el FMI.

Pese a que Solvencia II permite en su Pilar I mejorar la evaluación de los riesgos de mercado en las aseguradoras y en los fondos de pensiones ocupacionales, mejorando su capitalización y solvencia, los riesgos de liquidez no están correctamente recogidos en la fórmula estándar. Por esa razón EIOPA (The European Insurance and Occupational Pensions Authority) está recomendando a las entidades que proporcionen a través del Pilar II la información de su mejor estimación de este tipo de riesgos. Otros riesgos todavía no incorporados en el sector asegurador están relacionados con el posible aumento estructural de la siniestralidad debido al cambio climático,

que todavía no ha sido incorporado en los modelos actuariales de las empresas de seguros ni en el cálculo de las primas.

Los ejercicios realizados por EIOPA (2019) en los Estudios de Impacto (QIS) miden la solvencia de las empresas europeas de seguros y fondos de pensiones ocupacionales ante diversos escenarios adversos, incluido el entorno prolongado de bajos tipos de interés. Los resultados muestran que la situación de capitalización y solvencia es cómoda en estas empresas. Sin embargo, el FMI (2019) y el BCE (2019) muestran sus inquietudes por el posible efecto contagio de los problemas de las ENF al resto del sistema financiero y por tanto sugieren que habría que prestarles una atención especial.

Bibliografía consultada

- Banco Central Europeo (BCE) (2019) "Financial Stability Review". Noviembre 2019.
- Cosatanzo G.L. (2011) "The contribution of asset management industry to economic growth". OECD Journal: Financial Market Trends, Volumen 2011 ISSUE 1
- Demirgüç-Kunt, Asli, and Ross Levine. 2008. "Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth." M. Spence Growth Commission Background Paper 11, World Bank, Washington, DC.
- EIOPA (2019) "Financial Stability Report" Junio 2019. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2019
- Fondo Monetario Internacional (FMI) 2019. Global Financial Stability Report: Lower for Longer. Washington, DC, October.
- Haiss, Peter R. and Sümegi, Kjell, The Relationship of Insurance and Economic Growth - A Theoretical and Empirical Analysis (January 3, 2007). Empirical, Journal of Applied Economics and Economic Policy, Vol. 35, No. 4, pp. 405-431, 2008.
- King, Robert, and Ross Levine, 1993, "Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence," Journal of Monetary Economics 32(3), December, pp. 513-542.
- World Bank. 2012. Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance. World Bank, Washington, DC
- Alonso J. ,Tuesta D. ,Bjeletic, J, Herrera, C., Hormazabal S. ,Ordoñez I. Romero, C. (2014) "Un balance de la inversión de los fondos de pensiones en infraestructura: la experiencia en Latinoamérica". Working Paper N° 0920.
- file:///C:/Users/e017826/Downloads/WP_0920_tcm346-212972.pdf
- Davis, E. P., y Hu, Y. W. (2008). Does funding of pensions stimulate economic growth? Journal of Pension Economics and Finance, 7(2), 221–249.

5. Prioridades y agenda regulatoria europea

Salvador Portillo⁹

El 16 de julio el Parlamento Europeo (PE) eligió a Ursula von der Leyen como Presidenta de la Comisión Europea (CE). La nueva Comisión Europea comenzó sus trabajos el 1 de diciembre.

Bajo el lema “una unión que se esfuerza por lograr más”, la CE ha establecido una serie de orientaciones políticas de las cuales hay cuatro claves: un pacto verde europeo; una economía que funcione en beneficio de las personas; una Europa adaptada a la era digital; y una Europa más fuerte en el mundo.

Prioridades regulatorias en Europa

La CE defiende que Europa tiene que ser un líder mundial y debe establecer las bases para promover un crecimiento sostenible. Para la CE, es esencial abordar las causas de nuestras divergencias, particularmente para completar la Unión Bancaria y la Unión de los Mercados de Capitales, y convertirnos en un centro global para la innovación financiera sostenible para que los consumidores y las empresas de la UE puedan aprovechar al máximo la digitalización de los servicios financieros.

Las prioridades para el desarrollo de una economía próspera en la UE que ofrezca un alto nivel de vida a todos sus ciudadanos durante el próximo ciclo legislativo europeo deberían centrarse en fomentar la innovación y el crecimiento inclusivo a largo plazo, teniendo en cuenta cuatro grandes bloques, alineados con los objetivos de la Comisión Europea:

1. **Digitalización:** las tecnologías digitales deben ayudar a proporcionar a los ciudadanos de la UE los productos y servicios más convenientes y a mejor precio, independientemente de su ubicación, y fomentar la competitividad de la UE en el contexto global. Para que esto suceda, es crucial garantizar que la seguridad cibernética se conserva a través del desarrollo y coordinación de medidas públicas y privadas.

Una parte clave de este objetivo es diseñar un marco de políticas que permita la adaptación a los cambios estructurales creados por la digitalización. Europa debería seguir buscando formas de fomentar un entorno favorable a la iniciativa empresarial y al desarrollo y crecimiento de modelos empresariales exitosos. Asegurar un marco legal y regulatorio que permita la adopción tecnológica y la innovación basada en datos es clave, si queremos que Europa sea la sede de la próxima generación de campeones digitales. A este respecto, destaca el compromiso de la CE para sacar adelante una propuesta que regule todo el marco de la Inteligencia Artificial en el primer trimestre de 2020.

2. **Sostenibilidad:** la transición hacia un modelo socioeconómico sostenible implica una transformación fundamental de nuestro modelo actual a través de un enfoque multisectorial. Europa necesita un mercado de capitales integrado, totalmente arraigado y sólido, para garantizar la transición ordenada de acuerdo con los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y el Acuerdo de París, y poder asegurar la inversión privada para proyectos sostenibles. El sector bancario tiene un papel clave que desempeñar, al igual que las instituciones europeas que presentarán su propuesta “un pacto verde para Europa” a principio del próximo año.
3. **Unión Bancaria:** Una verdadera Unión Económica y Monetaria, que permita a los bancos fomentar el crecimiento económico a través de una Unión Bancaria plenamente operativa, con una mayor armonización del marco de resolución e insolvencia, y la reducción de la fragmentación regulatoria, especialmente con la

9: Área de Regulación y Control Interno de BBVA.

finalización de Basilea III. Con respecto a la Unión Bancaria, es de suma importancia avanzar en las negociaciones para crear un fondo de garantía de depósitos común (EDIS), la presidencia rotatoria del Consejo de la Unión Europea será asumida por Alemania en la segunda mitad de 2020 y se espera que lideren un acuerdo al respecto.

4. **Mercados Financieros:** Se necesita una coordinación regulatoria en los mercados financieros mundiales. Los ciudadanos exigen productos financieros similares para satisfacer necesidades financieras similares, lo que hace inevitable la globalización de los servicios financieros, para ello es necesario, como señala la presidenta de la Comisión Europea, una Europa más fuerte en el mundo.

Conclusión

Las prioridades del sector financiero deben alinearse con la agenda regulatoria de las instituciones europeas, con el objetivo de que Europa establezca las bases para promover un crecimiento sostenible e inclusivo, y la convergencia en la Unión Europea. En particular, a través de un compromiso por parte de las instituciones y el sector financiero, la UE tiene la oportunidad de convertirse en la referencia mundial para la innovación financiera sostenible y la digitalización de los servicios financieros.

Anexo 1: principales indicadores del sistema bancario español

Tabla A1.1. **BALANCE RESUMIDO DEL SISTEMA BANCARIO**
 (MILES DE MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJE DE VARIACIÓN)

Activo	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación			
									00-'08	08-último	a/a	
Total crédito	1.716	1.651	1.603	1.556	1.532	1.514	1.542	sep-19	217%	-29,2%	1,7%	
<i>Crédito AAPP</i>	87	101	90	88	78	69	70	sep-19	69%	33,1%	-5,7%	
<i>Crédito OSR</i>	1.448	1.380	1.327	1.276	1.254	1.208	1.196	sep-19	234%	-36,1%	-1,5%	
<i>Crédito a no residentes</i>	180	169	186	191	200	237	276	sep-19	164%	8,8%	20,6%	
Carteras de renta fija y renta variable	773	754	662	610	589	562	570	sep-19	132%	14,6%	0,1%	
<i>Renta Fija</i>	493	492	415	366	330	326	324	sep-19	135%	-0,4%	-2,4%	
<i>Del que: deuda soberana</i>	264	288	251	225	206	200	193	sep-19	6%	93%	-5,9%	
<i>Renta Variable</i>	280	262	246	244	259	236	246	sep-19	128%	42,9%	3,6%	
Interbancario activo	211	155	164	163	235	212	181	sep-19	81%	-31,2%	-10,9%	
Resto de activos (neto de interbancario)	326	354	331	319	297	287	340	sep-19	230%	18,4%	16,6%	
Total activo	3.026	2.913	2.760	2.647	2.652	2.576	2.633	sep-19	184%	-18,3%	2,0%	
Pasivo y patrimonio neto												
Depósitos de clientes	1.684	1.686	1.637	1.578	1.539	1.549	1.578	sep-19	169%	-21,6%	2,1%	
<i>Depósitos de las AAPP</i>	63	76	77	54	62	72	74	sep-19	263%	-2,5%	4,4%	
<i>Total depósitos OSR</i>	1.314	1.289	1.261	1.243	1.203	1.213	1.246	sep-19	192%	-13,1%	3,2%	
<i>Depósitos de no residentes</i>	306	320	299	281	275	264	258	sep-19	113%	-48,8%	-3,4%	
Interbancario pasivo	381	312	303	288	327	288	260	sep-19	95%	-17,4%	-10,6%	
<i>Promemoria: Interbancario neto</i>	171	157	139	125	93	76	79	sep-19	215%	53%	-9,9%	
Débitos representados por valores	297	249	225	201	222	225	235	sep-19	625%	-40,7%	6,2%	
Resto de pasivos	430	436	368	352	330	291	333	sep-19	253%	4,1%	10,9%	
Capital y reservas	233	230	227	227	232	223	227	sep-19	134%	25,9%	1,7%	
<i>Pro-Memoria: Apelación neta BCE</i>	207	142	133	140	135	168	135	oct-19	566%	45%	-19,8%	
Total pasivo y patrimonio neto	3.026	2.913	2.760	2.647	2.652	2.576	2.633	sep-19	184%	-18,3%	2,0%	

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla A1.2. CUENTA DE RESULTADOS RESUMIDA DEL SISTEMA BANCARIO
(RESULTADOS ANUALES ACUMULADOS EN MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJE DE VARIACIÓN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Margen de intereses	26.816	27.118	26.410	24.297	23.178	23.277	11.542	jun-19	92%	-34,3%	0,3%
Comisiones netas	10.931	11.257	11.237	11.062	11.710	12.169	6.038	jun-19	79%	-7,3%	-1,4%
ROF y otros ingresos de explotación	17.797	17.043	13.885	13.070	11.758	12.331	5.757	jun-19	276%	-36,7%	-10,6%
Margen bruto	55.544	55.418	51.532	48.429	46.646	47.777	23.337	jun-19	118%	-29,7%	-3,1%
Total gastos de explotación	-26.798	-26.116	-26.261	-26.388	-26.625	-25.990	-13.089	jun-19	54%	-11,3%	1,0%
Gastos de personal	-15.108	-14.329	-14.182	-13.943	-13.931	-13.648	-6.967	jun-19	54%	-22,2%	2,0%
Gastos generales y depreciación	-11.690	-11.787	-12.079	-12.445	-12.693	-12.342	-6.122	jun-19	54%	5,5%	-0,2%
Margen neto	28.746	29.302	25.271	22.041	20.021	21.787	10.248	jun-19	226%	-44,4%	-7,9%
Provisiones por insolvencias	-21.800	-14.500	-10.699	-8.344	-9.105	-3.140	-1.635	jun-19	620%	-78,5%	4,6%
Otros resultados, neto	-2.789	-1.739	-3.819	-7.006	-11.590	-4.239	-2.869	jun-19	-299%	362,6%	52,7%
Beneficio antes de impuestos	4.156	13.063	10.753	6.691	-674	14.408	5.744	jun-19	108%	-43,7%	-25,2%
Resultado atribuido	8.790	11.343	9.312	6.003	-3.957	12.356	5.326	jun-19	122%	-42,2%	-20,0%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla A1.3. TAMAÑO RELATIVO Y RECURSOS DEL SISTEMA
(PORCENTAJE DEL PIB, NÚMERO Y PORCENTAJE DE VARIACIÓN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Crédito OSR / PIB	139%	133%	123%	114%	108%	100%	98%	sep-19	94%	-41,8%	-10,1%
Depósitos OSR / PIB	113%	111%	107%	103%	98%	96%	98%	sep-19	69%	-7,3%	-5,0%
Número de empleados	217.878	208.291	202.961	194.283	192.626	187.182	n.d.	dic-18	14%	-32,7%	-3,7%
Número de oficinas	33.786	32.073	31.155	28.959	27.623	26.319	26.049	jun-19	17%	-43,6%	-3,5%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla A1.4. DETALLE DEL CRÉDITO OSR, PRÉSTAMOS DUDOSOS Y RATIOS MORA POR CARTERA (MILES DE MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJE DE VARIACIÓN)

Crédito	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Total crédito a hogares	756	715	690	663	652	647	655	jun-19	236%	-20,0%	0,0%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	605	581	558	531	517	503	495	jun-19	270%	-21,1%	-1,3%
Resto crédito a hogares	151	134	132	132	136	144	161	jun-19	159%	-16,6%	4,2%
Total crédito para actividades productivas	830	719	674	644	605	592	548	jun-19	237%	-46,1%	-1,8%
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	300	237	200	179	161	145	114	jun-19	517%	-75,7%	-12,2%
Resto crédito para actividades productivas	530	482	474	465	444	447	434	jun-19	142%	-20,7%	1,4%
Total crédito OSR *	1.605	1.448	1.380	1.327	1.276	1.254	1.196	sep-19	234%	-36,1%	-1,5%
Morosidad por carteras											
Total crédito a hogares	37,0	49,4	46,8	37,0	35,7	35,0	30,8	jun-19	1062%	26,7%	-8,9%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	24,0	34,6	32,6	25,5	24,1	23,6	18,9	jun-19	1878%	27,1%	-14,0%
Resto crédito a hogares	13,0	14,8	14,1	11,4	11,6	11,4	12,0	jun-19	607%	25,9%	0,5%
Total crédito para actividades productivas	128,4	146,1	124,6	94,2	79,2	60,7	33,4	jun-19	818%	-10,3%	-23,2%
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	84,8	87,8	70,7	50,4	42,4	28,2	10,2	jun-19	2790%	-62,1%	-38,3%
Resto crédito para actividades productivas	43,6	58,2	53,9	43,7	36,8	32,4	23,3	jun-19	232%	123,2%	-13,9%
Total crédito OSR *	167,5	197,2	172,6	134,3	116,3	97,7	61,5	sep-19	808%	-2,5%	-17,9%
Ratios de mora											
Total crédito a hogares	4,9%	6,9%	6,8%	5,6%	5,5%	5,4%	4,7%	jun-19	246%	58,4%	-8,9%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	4,0%	6,0%	5,9%	4,8%	4,7%	4,7%	3,8%	jun-19	434%	61,1%	-12,9%
Resto crédito a hogares	8,6%	11,1%	10,7%	8,7%	8,5%	7,9%	7,4%	jun-19	173%	50,9%	-3,5%
Total crédito para actividades productivas	15,5%	20,3%	18,5%	14,6%	13,1%	10,3%	6,1%	jun-19	173%	66,4%	-21,8%
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	28,2%	37,1%	35,3%	28,2%	26,4%	19,5%	8,9%	jun-19	369%	55,9%	-29,7%
Resto crédito para actividades productivas	8,2%	12,1%	11,4%	9,4%	8,3%	7,3%	5,4%	jun-19	37%	181,6%	-15,1%
Total crédito OSR *	10,4%	13,6%	12,5%	10,1%	9,1%	7,8%	5,1%	sep-19	172%	52,5%	-16,7%

(*) El crédito total OSR incorpora los préstamos totales a los hogares, los préstamos totales dirigidos a actividades productivas, los préstamos dirigidos a instituciones sin ánimo de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) y los préstamos no clasificados. Desde enero de 2014 incluye el crédito a los establecimientos financieros de crédito.

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla A1.5. NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO. VOLUMEN ACUMULADO ANUAL
 (MILES DE MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJE DE VARIACIÓN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									03-'08	08-'17	a/a
Crédito a hogares	51,2	60,5	75,7	80,6	87,6	96,2	79,2	oct-19	0,7%	-48,3%	-0,3%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	21,9	26,8	35,7	37,5	38,9	43,1	35,2	oct-19	-15,6%	-50,6%	-0,9%
Resto crédito a hogares	29,4	33,7	40,0	43,1	48,8	53,1	44,1	oct-19	21,3%	-46,2%	0,2%
Crédito a empresas	392,6	357,2	392,6	323,6	339,0	347,2	279,3	oct-19	29,2%	-62,6%	-2,5%
Del que:											
Hasta 250.000 €	106,1	112,3	128,7	133,6	143,4	137,0	111,3	oct-19	n.d.	-16,6%	-2,5%
Entre 250.000 y 1 Millón €	28,3	34,0	36,8	36,3	40,6	38,2	32,1	oct-19	n.d.	-16,9%	2,3%
Operaciones > 1 Millón €	258,2	210,3	227,2	152,6	155,1	171,9	136,0	oct-19	43,5%	-70,0%	-3,4%
Total nuevas operaciones	444	418	468	404	427	443	359	oct-19	23%	-60,2%	-2,0%

Fuente: Banco de España

Tabla A1.6. DETALLE DE LOS DEPÓSITOS DE RESIDENTES
 (MILES DE MILLONES DE EUROS Y PORCENTAJE DE VARIACIÓN)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Depósitos a la vista	500	563	650	754	857	931	994	sep-19	90%	126%	8,7%
Depósitos a plazo	677	597	509	404	286	231	211	sep-19	272%	-71,6%	-13,2%
Total depósitos minoristas	1.177	1.160	1.159	1.157	1.143	1.163	1.205	sep.-19	163%	1,8%	4,1%
Resto											
Cesión temporal de activos	64	60	42	32	28	23	17	sep-19	-23%	-80,2%	-20,5%
Pasivos por transferencia de activos	37	32	25	23	21	20	17	sep-19	14%	-81,1%	-17,7%
Pasivos financieros híbridos	16	22	17	14	10	7	6	sep-19	33%	-77,0%	-17,8%
Depósitos subordinados	20	16	18	16	1	0	0	sep-19	n.s.	n.s.	n.s.
<i>Pro-memoria: depósitos en moneda extranjera</i>	30	27	29	28	17	15	16	sep-19	739%	-55,2%	-7,2%
Total depósitos OSR	1.314	1.289	1.261	1.243	1.203	1.213	1.246	sep.-19	159%	-13,1%	3,2%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla A1.7. TIPOS DE INTERÉS DE LAS OPERACIONES DE CRÉDITO (PORCENTAJES Y VARIACIÓN EN PUNTOS BÁSICOS)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación (pbs)		
									03-'08	08-último	a/a
Crédito. Saldos vivos (TEDR)											
Crédito a hogares											
Adquisición de vivienda	2,11	1,89	1,53	1,30	1,21	1,22	1,22	oct-19	178	-443	2
Crédito al consumo y resto	5,80	6,10	5,98	6,17	6,24	6,26	6,38	oct-19	113	-69	9
Crédito a empresas	3,44	2,84	2,38	2,04	1,89	1,86	1,82	oct-19	204	-374	-4
Crédito. Nuevas operaciones (TAE)											
Crédito a hogares											
Adquisición de vivienda	3,16	2,64	2,31	2,19	2,05	2,24	2,02	oct-19	238	-381	-23
Crédito al consumo	9,52	9,10	8,45	8,06	8,27	8,32	8,34	oct-19	237	-265	-48
Resto crédito a hogares	5,92	4,93	4,19	4,27	4,01	3,72	4,66	oct-19	224	-238	5
Crédito a empresas (sintético)	3,57	2,73	2,58	2,29	2,12	1,97	2,34	oct-19	112	-253	12
Hasta 250.000 €	5,54	4,53	3,59	3,28	2,93	2,67	3,36	oct-19	n.d.	-119	13
Entre 250.000 y 1 Millón €	4,03	2,91	2,20	1,91	1,80	1,70	1,69	oct-19	n.d.	-220	-4
Operaciones > 1 Millón €	2,83	2,10	2,07	1,63	1,56	1,59	1,42	oct-19	n.d.	-129	10

TEDR: Tipo efectivo definición restringida (TAE sin comisiones).

TAE: Tasa anual equivalente.

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Tabla A1.8. TIPO DE INTERÉS DE LOS DEPÓSITOS (TIPO EN PORCENTAJE Y VARIACIÓN EN PUNTOS BÁSICOS)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación (pbs)		
									03-'08	08-último	a/a
Depósitos. Saldos vivos (TEDR)											
Depósitos de hogares											
A la vista	0,22	0,17	0,12	0,06	0,04	0,04	0,03	oct-19	6,5	-66	0
A plazo	2,08	1,39	0,75	0,30	0,16	0,12	0,11	oct-19	232	-430	-2
Depósitos de empresas											
A la vista	0,35	0,31	0,24	0,15	0,10	0,08	0,08	oct-19	111	-170	-1
A plazo	1,93	1,40	0,91	0,65	0,77	0,63	0,80	oct-19	223	-358	2
Depósitos. Nuevas operaciones (TEDR)											
Depósitos de hogares											
A la vista	0,22	0,17	0,12	0,06	0,04	0,04	0,03	oct-19	30	-66	0
A plazo	1,50	0,66	0,39	0,11	0,08	0,06	0,04	oct-19	225	-415	-2
Depósitos de empresas											
A la vista	0,35	0,31	0,24	0,15	0,10	0,08	0,08	oct-19	111	-170	-1
A plazo	1,31	0,51	0,31	0,13	0,16	0,37	-0,15	oct-19	146	-362	-39

TEDR: Tipo efectivo definición restringida (TAE sin comisiones).

TAE: Tasa anual equivalente.

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

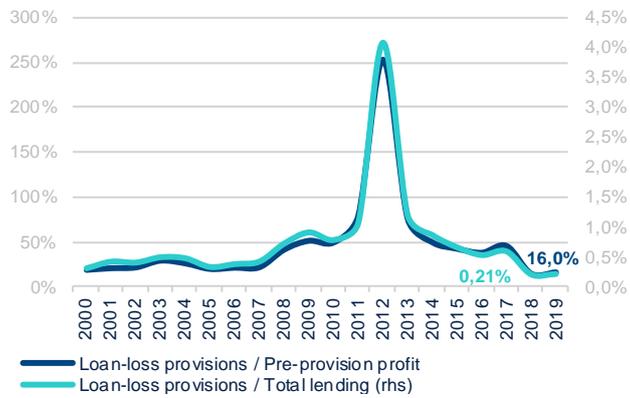
Tabla A1.9. **PRINCIPALES RATIOS**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	'08-último	a/a
Productividad											
Volumen de negocio* por oficina (€'000)	81.761	83.229	83.085	86.975	88.942	91.993	93.718	jun-19	168%	31,0%	4,6%
Beneficio antes de impuestos por oficina (€'000)	123,0	407,3	345,2	231,1	-24,4	547,4	441,0	jun-19	77,5%	-0,1%	-22,5%
Eficiencia											
Eficiencia ordinaria (gastos explotación / margen bruto)	48,2%	47,1%	51,0%	54,5%	57,1%	54,4%	56,1%	jun-19	-29,3%	26,2%	4,2%
Gastos de explotación / ATM	0,83%	0,88%	0,93%	0,98%	1,00%	0,99%	1,01%	jun-19	-43,4%	5,1%	1,1%
Rentabilidad											
ROE	4,1%	4,9%	4,1%	2,6%	-1,7%	5,4%	4,7%	jun-19	-3,4%	-54,4%	-19,1%
ROA	0,13%	0,44%	0,38%	0,25%	-0,03%	0,55%	0,44%	jun-19	-23,6%	-33,2%	-22,7%
NIM (margen financiero / ATM)	0,83%	0,91%	0,93%	0,90%	0,87%	0,89%	0,89%	jun-19	-29,6%	-22,2%	3,7%
Liquidez											
Crédito OSR / Depósitos OSR	123%	119%	115%	110%	110%	104%	99%	sep-19	14,8%	-37,2%	-5,4%
Funding gap (Créditos - Depósitos, EUR bn)	270,9	220,1	168,3	118,9	110,4	45,6	-9,0	sep-19	349%	-101,3%	-116,1%
Funding gap / Total activo	9,0%	7,6%	6,1%	4,5%	4,2%	1,8%	-0,3%	sep-19	57,7%	-101,6%	-115,7%
Solvencia y calidad de activos											
Apalancamiento (Capital + Reservas / Total activo)	7,7%	7,9%	8,2%	8,6%	8,8%	8,7%	8,6%	sep-19	-17,8%	54,2%	-0,3%
Capital sobre morosos	118%	133%	169%	196%	238%	317%	370%	sep-19	-74,3%	29,1%	23,9%
Esfuerzo en provisiones (Provisiones / Margen neto)	75,8%	49,5%	42,3%	37,9%	45,5%	14,4%	16,0%	jun-19	121%	-65,1%	13,5%
Coste del riesgo (Dotación provisiones / Crédito total)	1,19%	0,86%	0,66%	0,53%	0,59%	0,21%	0,21%	jun-19	134%	-70,3%	7,2%
Ratio de mora	13,62%	12,51%	10,12%	9,11%	7,79%	5,81%	5,14%	sep-19	172%	53%	-16,7%
Ratio de cobertura (total)	58,0%	58,1%	58,9%	58,9%	60,0%	61,0%	61,4%	sep-19	-58,2%	-13,3%	-1,8%
Ratio de cobertura (provisiones específicas)	46,9%	46,7%	47,0%	46,2%	42,1%	41,5%	43,8%	jun-19	-39,0%	46,6%	51,5%

(*) Crédito OSR más depósitos OSR.

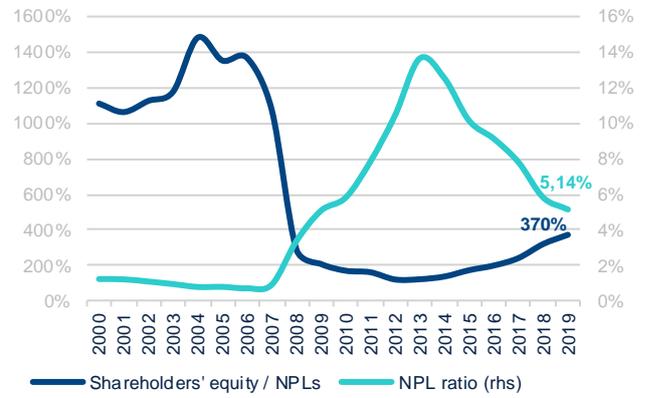
Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

Gráfico A1.1. **ESFUERZO EN DOTACIONES**



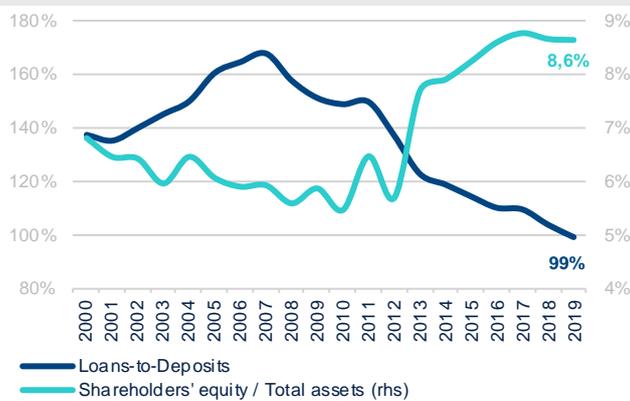
Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.2. **PRÉSTAMOS DUDOSOS Y CAPITAL COMO PORCENTAJE DE PRÉSTAMOS DUDOSOS**



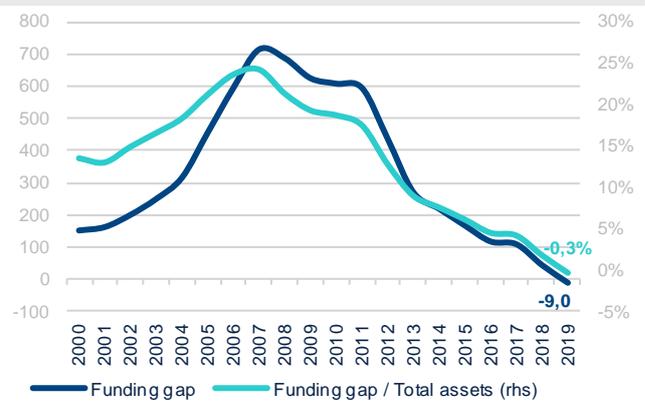
Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.3. **LIQUIDEZ Y APALANCAMIENTO**



Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.4. **DÉFICIT DE FINANCIACIÓN (PRÉSTAMOS MENOS DEPÓSITOS)**



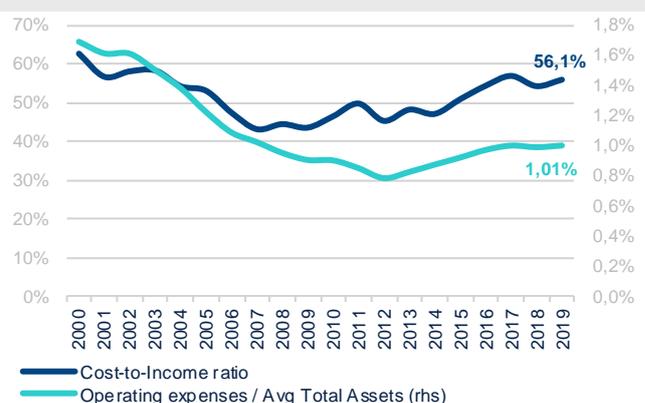
Fuente: BBVA Research

Gráfico A1.5. **LIQUIDEZ Y APALANCAMIENTO**



Fuente: BBVA Research

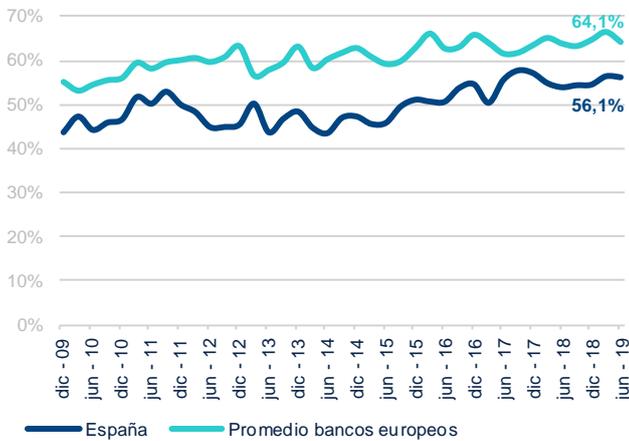
Gráfico A1.6. **DÉFICIT DE FINANCIACIÓN (PRÉSTAMOS MENOS DEPÓSITOS)**



Fuente: BBVA Research

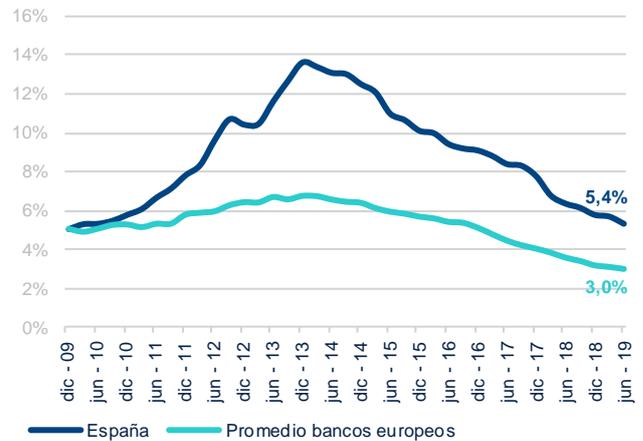
Anexo 2: Comparación con la UE

Gráfico A2.1. **RATIO DE EFICIENCIA**



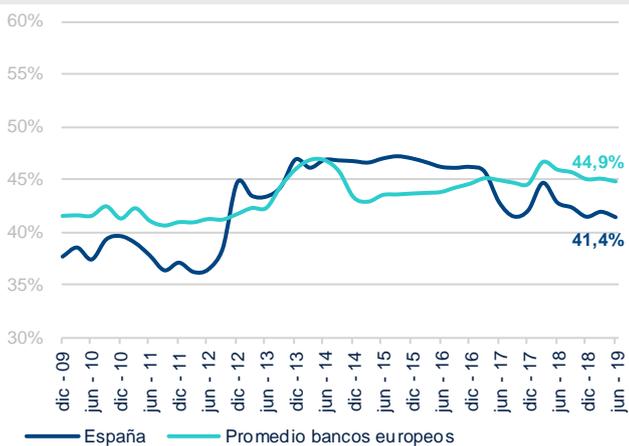
Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

Gráfico A2.2. **RATIO DE MORA**



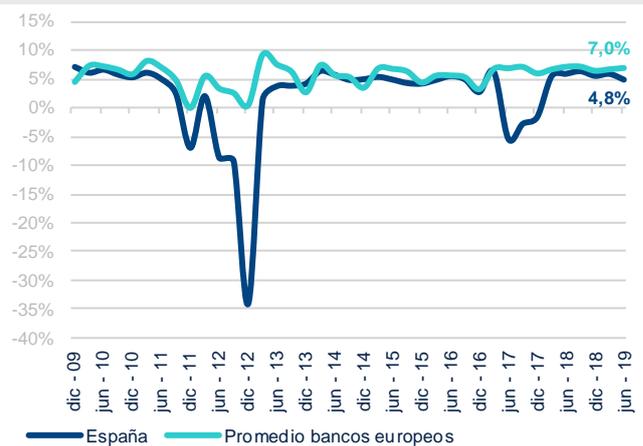
Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

Gráfico A2.3. **RATIO DE COBERTURA (SÓLO DOTACIONES ESPECÍFICAS)**



Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

Gráfico A2.4. **ROE**



Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

Nota: Los datos del promedio de bancos europeos proceden de la tabla de riesgos de la EBA, integrada por un panel de 150 de las principales entidades bancarias europeas, que supone el 80% del sistema bancario de la UE por activos totales

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por:

Sistemas Financieros

Economista Jefe

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

Javier Alonso

javier.alonso.meseguer@bbva.com

José Félix Izquierdo

jfelix.izquierd@bbva.com

Jaime Zurita

jaime.zurita@bbva.com

María Rocamora

maria.rocamora@bbva.com

José María Castresana

Josemaria.castresana@bbva.com

Virginia Marcos

virginia.marcos@bbva.com

Agustín González

Agustin.gonzalez.agote.becas@bbva.com

Colaboraciones:

Regulación y Control Interno

Salvador Portillo

salvador.portillo@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).

Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

