

España

Observatorio Económico Financiero

Madrid, 26 de julio de 2010

Stress test: Un ejercicio solvente

Análisis Económico

La publicación de los stress tests europeos puede actuar como acicate para eliminar la incertidumbre que pesa sobre el sistema financiero español, toda vez que la ejecución del ejercicio parece rigurosa y su resultado creíble y muy revelador.

- En primer lugar, el escenario macroeconómico global es robusto y está lo suficientemente detallado como para ser creíble. Claramente **es más severo para España**, y en particular para su sector inmobiliario.
- En segundo lugar, a la hora de estimar el margen de explotación -la parte más discrecional de la metodología del stress test- surgen importantes divergencias entre los distintos países. En el caso español la caída de dicha partida se sitúa sustancialmente por encima de la media europea, lo que pone de manifiesto **una valoración más rigurosa del margen de explotación en el análisis**.
- **En tercer lugar, los stress tests han sido más transparentes en España que en otros países europeos.** Existen dos argumentos principales que subrayan este aspecto: i) Casi el 100% del sistema financiero está cubierto, frente al 65% de media en Europa, ii) el Banco de España ha entregado más información que algunos de sus homólogos europeos (es decir, una plantilla que cubre información más detallada sobre la cartera de crédito).

Los resultados agregados para el sistema bancario español no resultan sorprendentes y ponen de manifiesto la fuerte resistencia del sistema en su conjunto:

- Dada la amplitud de la muestra examinada, apenas resulta sorprendente que el stress test haya revelado que en España cinco grupos de cajas de ahorro presentan deficiencias de capital: Diada, Banca Cívica, Espiga, Cajasur y UNNIM.
- **Con todo, las necesidades de capital de las cajas de ahorro españolas, que ascienden a 2.000 millones de euros además de los 14.600 millones de euros ya concedidos por el FROB y el FGD, son asumibles.** Además, el Banco de España ha sugerido un plazo de cinco meses para la recapitalización de las distintas entidades, lo que resulta ligeramente más exigente que en el caso norteamericano.
- **Los resultados agregados sugieren que el sistema bancario español presenta en su conjunto una notable resistencia y pueden parecer incluso tranquilizadores para los bancos incluidos en el ejercicio.** De hecho, el conjunto de instituciones financieras que representa más del 50% de los activos totales se encuentra en una posición cómoda en términos de solvencia, con unos ratios Tier 1 superiores al 8% en el escenario más estresado.

En suma, se ha llevado a cabo un ejercicio de stress test riguroso y detallado sobre el sistema financiero español, que debería contribuir a aclarar la situación real del sector. De hecho, la diferencia entre los resultados del test del CEBS y los de nuestro propio "stress test" es bastante pequeña.

Los stress tests españoles son más conservadores

El stress test debería contribuir a recuperar la confianza en el sistema financiero español

La publicación de los resultados del stress test puede actuar como catalizador para la recuperación de la confianza en España. La mayor transparencia contribuye precisamente a una mejor comprensión del estado de las entidades españolas de forma individualizada. Esto es particularmente cierto en el caso del ejercicio sobre las entidades españolas ya que abarca el 100% del sistema financiero, frente al 65% de media en Europa. Asimismo, el ejercicio debería permitir una nueva discriminación entre entidades, lo que aliviaría las tensiones a las que está actualmente sometido el mercado de financiación. Por último, una mayor transparencia debería acarrear mayores beneficios para el sistema financiero español.

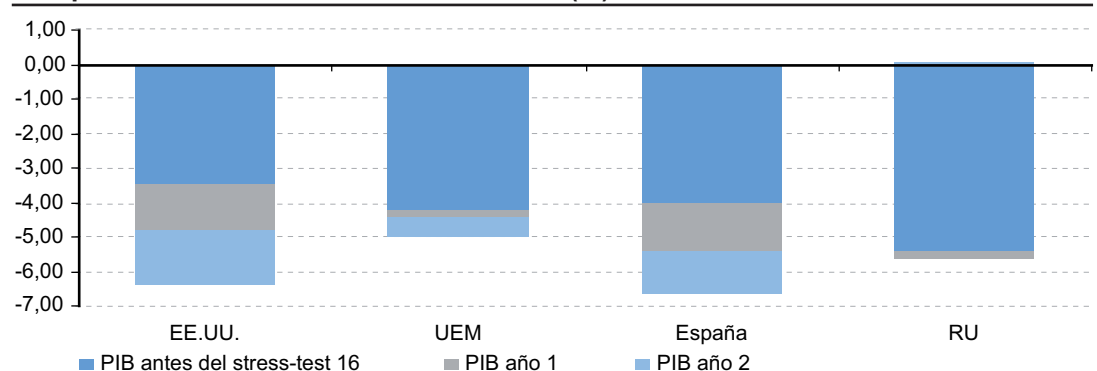
La metodología ha sido acordada a nivel Europeo por el CEBS, garantiza la independencia de los escenarios publicados y permite una diferenciación entre países. Este planteamiento es adecuado para la recuperación de la confianza y plantea beneficios asimétricos para aquellos países que, como España, han estado bajo el fuerte escrutinio de los mercados.

Escenarios macroeconómicos robustos para España

Desde nuestro punto de vista, los escenarios macroeconómicos utilizados son robustos y lo suficientemente detallados como para resultar creíbles. En efecto, el escenario macro es estricto, en línea con el del ejercicio norteamericano, tal y como se muestra en el Gráfico 1. La caída acumulada del PIB europeo antes de la realización del stress test es mayor que en EE.UU., lo que resulta principalmente evidente en el Reino Unido. Por otro lado, la situación cíclica es claramente distinta entre ambos ejercicios de stress test: en el momento actual la economía global afronta una recuperación, lo que desaconseja que la caída adicional del PIB de la UE sea más agresiva. Si tenemos en cuenta esa diferencia, las hipótesis para el caso español son más severas. En España, la caída global del PIB es ligeramente superior a la caída total considerada para EE.UU. Además, el ejercicio para Europa incorpora un shock adicional específico sobre la curva de tipos sobre la base de la crisis de deuda soberana, lo que se traduce en un escenario más adverso.

Gráfico 1

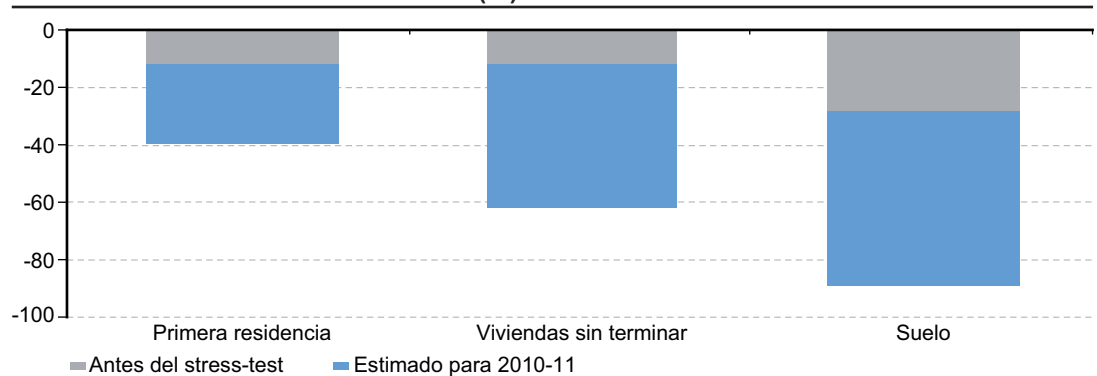
Comparativa de la caída acumulada del PIB (%)



Fuentes: CEBS, fuentes nacionales, Eurostat y BBVA Research

Las hipótesis económicas están especialmente estresadas para España, y en particular para su sector inmobiliario. Así, en el escenario adverso se han asumido caídas adicionales en los precios de las viviendas de 8,8% y 15,2% para 2010 y 2011 respectivamente. Eso supondría un ajuste cercano al 40% desde el máximo en términos reales y en menos de tres años y medio. Se trata de un ajuste extremadamente fuerte ya que, en un estudio reciente que incluye 44 casos de burbujas inmobiliarias, se muestra que el ajuste medio de los precios inmobiliarios suele ser del 21% y se produce a lo largo de más de 4 años y medio. Además, entre los ajustes más importantes (los que superan el 20% de caída real), el tiempo entre el máximo y el mínimo ronda los 6 años. Por lo tanto, las hipótesis del stress test español implicarían un ajuste mucho mayor que el de una burbuja inmobiliaria media y en mucho menos tiempo. Además, algunos de los otros países no están sometidos a un ajuste de esa envergadura en el sector inmobiliario. De hecho, España parece ser el único país que padece una burbuja inmobiliaria. Por el contrario, los análisis anteriores, incluido el del FMI, apuntan más bien a un ajuste de los precios inmobiliarios en España de la misma magnitud que en otros países europeos. En abril de 2008, el World Economic Outlook recogió una brecha de precios inmobiliarios -el incremento no explicable de los precios inmobiliarios- en España de entre el 15% y el 20%, en línea con Suecia, Bélgica, Dinamarca y Noruega y significativamente menor que en Irlanda (con una brecha de precios superior al 30%), Países Bajos, Reino Unido y Francia.

Gráfico 2

Caídas en el valor de los colaterales (%)

Fuente: BBVA Research y Banco de España

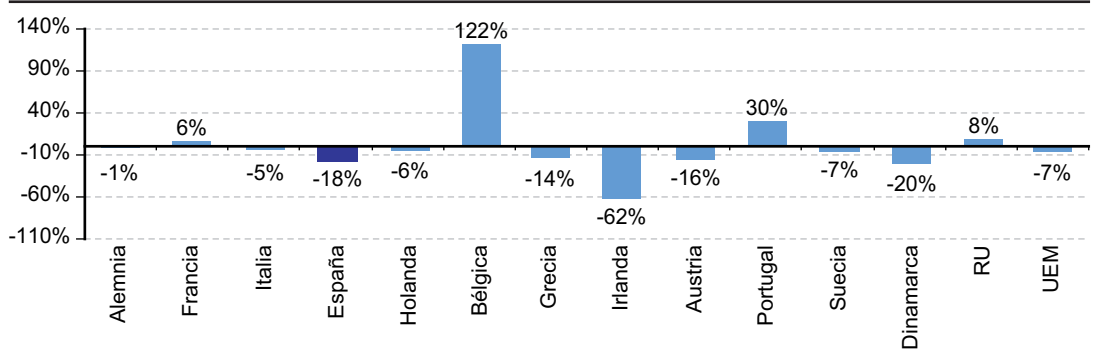
Comparativa con otros países europeos: un planteamiento más riguroso

La estimación del margen de explotación constituye, sin ningún género de duda, el elemento crítico del ejercicio. Hay mucho margen para la discrecionalidad en su valoración, lo que produce diferencias significativas entre distintos países. La evolución agregada de esta variable contribuye en un 4.5% al TIER 1 en el escenario más adverso, lo que corresponde exactamente al valor total de las pérdidas, lo que da muestra del carácter crucial de valorar adecuadamente el margen de explotación. No obstante, aún existen ciertas dudas sobre la traducción en el margen de explotación de los escenarios macroeconómicos definidos por el CEBS para cada uno de los países.

Tal y como se muestra en el Gráfico 3, existen fuertes divergencias entre los distintos países en términos de variación del margen de explotación entre el periodo estimado 2010-11 y los datos observados en 2009. Para el sistema financiero español, la variación agregada del margen de explotación es de -18%, lo que supone una hipótesis severa en línea con nuestras propias estimaciones, mientras que en Francia es de +6% y en Alemania permanece bastante estable. Esas diferencias se pueden explicar por el mayor rigor aplicado en el caso español. Esta evidencia debería servir para disipar los temores del mercado sobre las necesidades de capital de las entidades financieras españolas.

Gráfico 3

Margen de explotación. Variación anual media entre 2010-11 y 2009

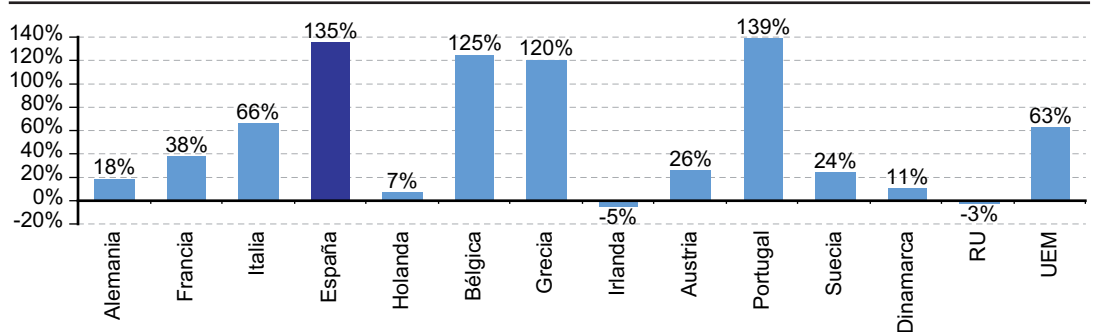


Fuente: BBVA Research y CEBS

En lo referente a las pérdidas estimadas, también existen divergencias entre los distintos países, tal y como muestra el Gráfico 4. En términos de activos, España es el país con mayores pérdidas potenciales anunciadas en el sistema financiero. No obstante, no se trata de un signo de debilidad. Por el contrario, se trata del resultado de dos particularidades del stress test español, que ponen de manifiesto el rigor de la metodología utilizada. En primer lugar, el stress test español presenta una cobertura más amplia que en otros países ya que alcanza el 100% del sistema financiero. En segundo lugar, el incremento del 135% en los deterioros y las pérdidas para 2010-11 respecto de 2009, un periodo de tensiones significativas para la economía española, refleja unas hipótesis más estrictas que en otros países importantes. Ese incremento es sustancialmente menor en Alemania, Francia o el conjunto de la UEM (18%, 38% y 63%, respectivamente). Finalmente, el Gráfico 5 refleja que las pérdidas estimadas para España son, en términos de activos, más elevadas que en otros países.

Gráfico 4

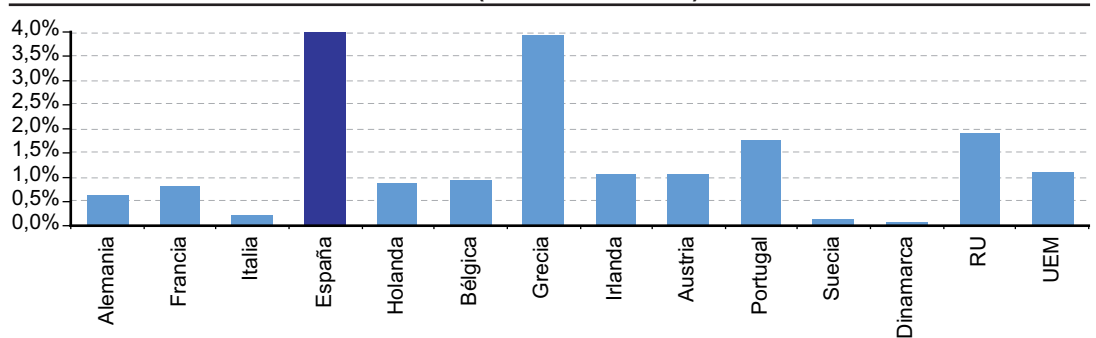
Pérdidas netas estimadas. Variación anual media entre 2010-2011 y 2009



Fuente: BBVA Research y CEBS

Gráfico 5

Pérdidas estimadas en el stress test (% de los activos)

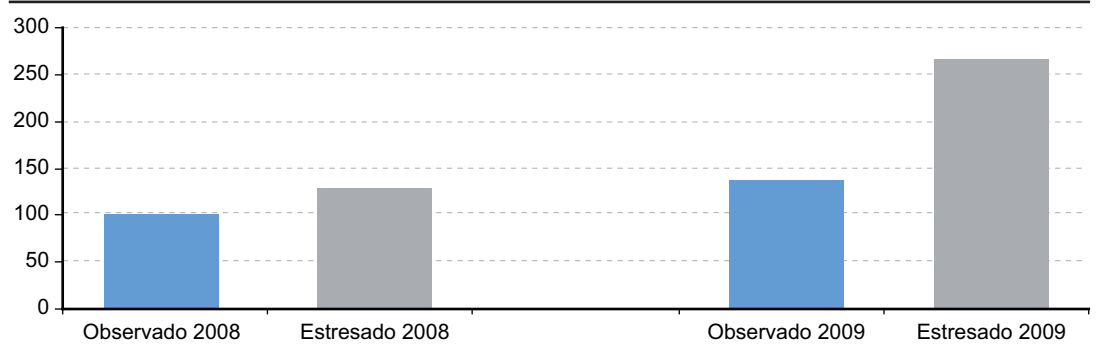


Fuente: BBVA Research y CEBS

Se puede la severidad del escenario del stress test aplicado sobre las entidades españolas realizando un ejercicio de backtesting. En este caso, se aplica la metodología de stress test utilizando 2007 como punto de partida y calculando las probabilidades de default (PDs) estresadas para el periodo 2008-2009. De esta forma, las PD estresadas para 2008 y 2009 pueden compararse con aquellas realmente observadas en esos años. Tal y como muestra el Gráfico 6 (elaborado por el Banco de España), la PD estresada para 2009 sería el doble de la PD observada ese año, lo que muestra que el escenario del ejercicio de stress test es demasiado severo.

Gráfico 6

Comparativa entre las PDs observadas y las PDs estresadas (sobre la base de datos de 2008-2009)

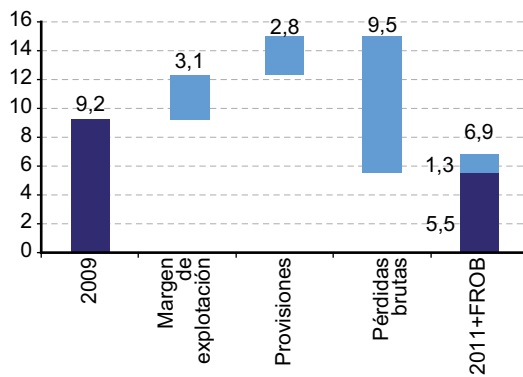


PD (observada en 2008 = 100)
Fuente: Banco de España

Si tomamos en cuenta todos los cálculos del resultado antes del deterioro y del propio deterioro, la contribución de los distintos componentes al agregado TIER 1 en el escenario adverso, incluido un shock soberano, es bastante distinta para el conjunto europeo y el sistema financiero español, y en mayor medida para las cajas de ahorro. En el sistema financiero europeo, el margen de explotación y las pérdidas presentan exactamente la misma magnitud pero con impactos opuestos. No es el caso del sistema financiero español. En particular, para las cajas de ahorro españolas, el margen de explotación y las provisiones contribuyen en un 5,9% al TIER 1 en 2011, mientras que las pérdidas estimadas representan un 9,5%, tal y como se muestra en el Gráfico 9.

Gráfico 7

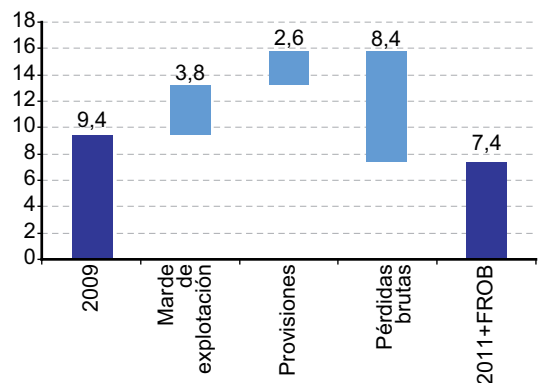
Contribución de los distintos componentes al agregado TIER 1 en el escenario adverso, incluido un shock soberano. Cajas de ahorro españolas



Fuente: Banco de España

Gráfico 8

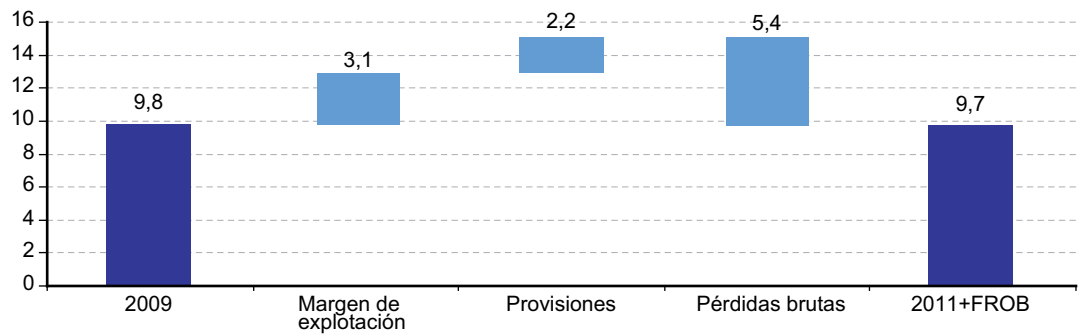
Contribución de los distintos componentes al agregado TIER 1 en el escenario adverso, incluido un shock soberano. Bancos domésticos



Fuente: Banco de España

Gráfico 9

Contribución de los distintos componentes al agregado TIER 1 en el escenario adverso, incluido un shock soberano. Bancos internacionalmente activos



Fuente: Banco de España

Un ejercicio más creíble en España en términos relativos

Para España, las necesidades de capital son manejables y las pérdidas y márgenes resultan razonables, lo que refuerza la solvencia del sistema financiero español

Es posible destacar que las necesidades de capital son manejables. En efecto, las necesidades de capital del sistema español incluidos los fondos del FROB y el FGD ascienden a 16.193 millones de EUR (lo que representa el 1,5% del PIB). Creemos que esas necesidades de capital son fácilmente manejables. De hecho, es destacable que Banca Cívica, una de las entidades que necesitan capital, anunció el viernes que JC Flowers había firmado una carta de intenciones para la suscripción de una emisión de bonos convertibles en acciones de forma obligatoria que debería cubrir sus carencias de capital.

El stress test ha puesto de manifiesto que cinco cajas de ahorro no alcanzan el 6% mínimo de Tier 1 requerido en el stress test: **Diada**, la entidad resultante de la fusión entre Caixa Catalunya, Tarragona y Manresa necesita 1.032 millones de EUR además de los 1.250 millones ya concedidos por el FROB. **Banca Cívica**, la entidad creada por Caja Navarra, Caja Burgos y Caja General de Canarias necesitaría de acuerdo con el stress test 406 millones de EUR. **Espiga**, la fusión entre Caja España y Caja Duero necesita 127 millones de EUR adicionales además de los 525 millones otorgados por el FROB. **Cajasur** necesita 208 millones de EUR adicionales además de los 800 millones ya otorgados por el FROB. **UNNIM**, la fusión creada entre Caixa Sabadell, Terrassa y Manlleu debería necesitar 270 millones de EUR más, además de los 380 millones ya concedidos. Los cinco grupos necesitan por tanto un total de 2.043 millones de EUR, lo que supone un importe muy manejable. Esa cantidad viene a añadirse a los cerca de 11.000 millones de EUR ya concedidos por el FROB y los 3.800 millones de EUR otorgados por el Fondo de Garantía de Depósitos (FGD).

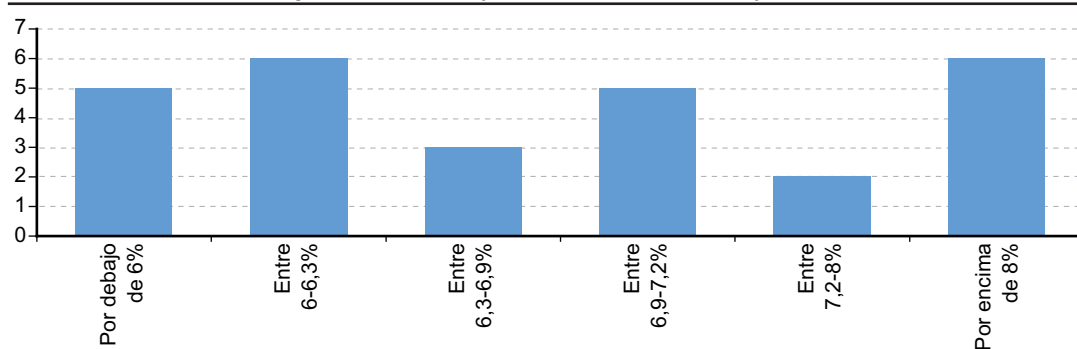
Desde nuestro punto de vista, los resultados agregados sugieren que el sistema bancario español presenta en su conjunto una notable resistencia y pueden parecer incluso tranquilizadores para los bancos incluidos en el ejercicio de stress test, a pesar de que no se debe perder de vista que el resultado positivo se debe en parte al apoyo previo del Gobierno a través de la inyección del dinero del FROB. Caja Madrid, por ejemplo, sin la inyección de los 4.500 millones del FROB, no habría sido capaz de aprobar el stress test. Ocurre lo mismo con Caixa Galicia/Caixanova y Mare Nostrum, la entidad creada tras la fusión de Caja Murcia/Penedes/Sa Nostra y la Caja General de Ahorros de Granada.

En torno al 50% de los activos del sistema presentan un Tier 1 superior al 8%

Hemos realizado un análisis de distribución de la muestra española (ver gráfico 10) con el fin de evaluar los ratios Tier 1 finales. Creemos que de dicho análisis se pueden extraer tres conclusiones:

- El 22% de las entidades de la muestra no aprueban los stress tests. No obstante, esas entidades representan tan sólo el 6,5% del total de activos del sistema.
- El 52% de las entidades de la muestra presentan ratios Tier 1 entre 6% y 7%, lo que representa el 15,5% de los activos. Creemos que esas entidades pueden tener escaso margen de maniobra en caso de que sus fuentes de ingresos se deteriorasen más de lo recogido en las hipótesis de los stress tests.
- El 30% de las entidades de la muestra se encuentra en una posición cómoda en términos de solvencia incluso en un escenario de stress test. Hay que subrayar que dichas entidades representan más del 50% de los activos totales del sistema financiero español.

Gráfico 10

Distribución del Tier 1 por entidades (número de entidades)

Fuente: Banco de España

Análisis de las pérdidas estimadas y de los beneficios antes de provisiones

La cifra hecha pública por el Banco de España en relación con las pérdidas para el sistema ha sido en cierta medida inferior a la que esperaba el mercado. Por tanto, hemos analizado las pérdidas estimadas y los márgenes de explotación para explicar el motivo por el que la cifra final ha sido inferior a la inicialmente prevista.

Los márgenes, un factor de discriminación entre entidades en un contexto de deterioro significativo

Una vez calculadas las pérdidas potenciales, la otra parte "importante" de los stress tests es cómo van a compensar las entidades financieras el impacto de las pérdidas por deterioro. Aparte del stock de provisiones actuales, el regulador ha tenido en cuenta, evidentemente, la capacidad para generar ingresos en los dos próximos años, y, además, el Banco de España ha considerado las potenciales ganancias de capital.

En términos generales, el Banco de España ha trabajado sobre la base de los business plans que elabora periódicamente cada entidad para calcular los Ingresos Netos por Operaciones para los próximos dos años y ha publicado una cifra acumulada. La hipótesis referente a la capacidad de generación de ingresos netos por operaciones en el escenario adverso para los años 2010 y 2011 es de un -40% de media en comparación con la cifra registrada en 2009. En el caso de las cajas de ahorros, los ingresos netos por operaciones sobre los activos totales deberían situarse un 37% por debajo de la media registrada durante los últimos 20 años.

En lo que respecta a los bancos, nuestras estimaciones actuales están en línea con el escenario adverso de los stress tests, y concluimos que nuestras estimaciones actuales están sólo un 6% (de media) por encima del escenario adverso de los stress tests del CEBS. Dado que no contemplamos un "worst case" en nuestras hipótesis, creemos que el stress test del CEBS podría aumentar un poco el nivel de stress, aunque sin duda reconocemos que las cifras reflejan un caso negativo.

Tabla 1

Análisis del margen de explotación de los bancos

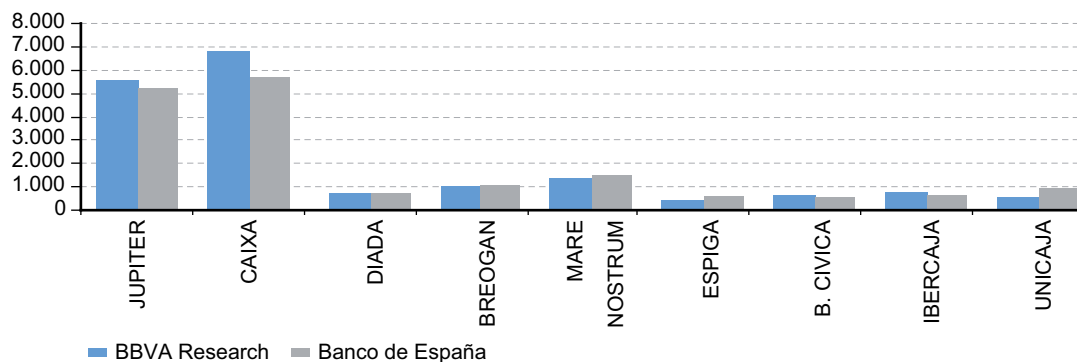
Escenario adverso de márgenes según el CEBS (EUR mn)	SAN	POP	SAB	BKT	PAS
Ingresos netos por intereses	47.914	5.105	3.031	1.297	1.076
Ingresos totales	83.875	7.198	4.609	2.405	1.631
Gastos totales	35.961	2.564	2.244	1.299	715
Ingresos netos por operaciones (modelos de BBVA, escenario central)	47.914	4.634	2.365	1.106	916
Ingresos netos por operaciones sin ganancias de capital ("escenario adverso" del CEBS) 2010-2011	45.737	4.498	2.085	1.018	614
Diferencia entre el escenario central de BBVA y el "escenario adverso" del CEBS sin ganancias de capital	5%	3%	13%	9%	49%

Fuente: CEBS, BBVA Research

En lo relativo a las cajas de ahorros, las estimaciones de ingresos han sido una aportación importante a los stress tests ya que representan el “colchón” a disposición de las entidades para absorber deterioros y pérdidas de crédito. La tabla y el gráfico reflejan que el regulador ha sido, de nuevo, también un conservador en este frente para el caso de las cajas de ahorros. Reconocemos que la desviación entre la previsión del regulador y la nuestra es despreciable en la mayoría de los casos, y, en unos pocos casos, los ingresos antes de provisiones publicados son incluso inferiores a nuestras estimaciones.

Gráfico 11

Margen de explotación de las cajas de ahorro



Fuente: CEBS, BBVA Research

Hemos realizado nuestro propio stress test y existe una pequeña diferencia con el del CEBS

Hemos estresado las hipótesis de BBVA para saber hasta dónde llegan los bancos españoles en un stress test real sin considerar las ganancias de capital. Para ello, hemos ajustado los ingresos netos por intereses (NII) otro 10% en los próximos dos años (lo que implica un ajuste de los NII de los bancos nacionales de más del 30% de media en comparación con 2009).

Tabla 2

Pérdidas por deterioro en el escenario más adverso

Escenario adverso de márgenes según el “stress test” de BBVA (EUR mn)	SAN	POP	SAB	BKT	PAS
Ingresos netos por operaciones 2009	22.960	2.762	1.325	613	711
Ingresos netos por intereses	43.122	4.595	2.728	1.167	968
Ingresos totales	79.084	6.688	4.306	2.275	1.523
Gastos totales	35.961	2.564	2.244	1.299	715
Ingresos netos por operaciones 2010 -2011 (modelos de BBVA, stress test)	43.123	4.124	2.062	976	808
Ingresos netos por operaciones sin ganancias de capital (CEBS) 2010-2011	45.737	4.498	2.085	1.018	614
Diferencia en los ingresos netos por operaciones (BBVA vs CEBS sin ganancias de capital)	6%	9%	1%	4%	-24%

Fuente: CEBS, BBVA Research

Podemos concluir que, de media, el stress test del CEBS es muy similar al nuestro. Por tanto, en definitiva, aunque creemos que el stress test podría ser un poco peor, las hipótesis (sin tener en cuenta las ganancias de capital) pueden ser suficientes para un escenario adverso y no implicarían cambios en las necesidades de capital calculadas posteriormente.

En resumen, aunque creemos que en términos de márgenes los stress tests podrían haber sido un poco más agresivos en determinados casos (en especial en el caso de los bancos comerciales), parecen ser suficientemente exigentes como para confirmar el valor de los resultados.

El análisis de las pérdidas estimadas para los bancos y cajas de ahorros parece razonable

Al analizar los resultados de los stress tests para los bancos y las cajas de ahorros, vemos positivo el resultado del stress test realizado en España en términos de transparencia, pero, sobre todo, en términos de depreciaciones y pérdidas esperadas lo que, a nuestro parecer, concede pues mayor credibilidad a todo el proceso.

Si comparamos las depreciaciones señaladas por el regulador con las calculadas por nosotros al desarrollar nuestro propio stress test, podemos ver que las primeras están en línea con nuestras estimaciones y que, en la mayoría de los casos, son más altas. En nuestro ejercicio, hemos adoptado hipótesis conservadoras y podemos concluir por tanto que las depreciaciones y deterioros calculados por el Banco de España y aplicados a las cajas de ahorros han sido bastante agresivos.

Tabla 3

Pérdidas acumuladas vs. estimaciones de BBVA Research

	Pérdidas por pérdida de valor acumuladas		
	Banco de España	BBVA Research	Diferencia (%)
Bankinter	2,5	1,6	54,4%
Santander	50,5	42,7	18,3%
Breogán	4,7	4,4	6,8%
Popular	11,3	10,8	4,6%
Diada	4,9	4,9	0,0%
Júpiter	17,8	18,0	-1,1%
Sabadell	6,6	6,7	-1,4%
Pastor	2,9	3,0	-4,3%

Breogán: (Caixa Galicia y Caixanova), Diada: (Caixa Catalunya, Manresa, Tarragona), Júpiter: (Caja Madrid, Bancaja, Caja Ávila, Segovia, Rioja, Laietana e Insular de Canarias)

Fuente: stress tests de CEBS, Banco de España, BBVA Research

Resulta interesante señalar que si nos fijamos en las pérdidas de la cartera de crédito de forma individual, llegamos a una conclusión similar en relación con las pérdidas en el sector del desarrollo inmobiliario y la construcción. Aunque el regulador no ha publicado datos de PD y LGD para las distintas carteras, hemos utilizado una PD del 40% y una LGD del 60% para este segmento.

Un Tier 1 del 6% podría ser el principal motivo de la divergencia respecto de las expectativas de mercado

Como ya hemos señalado antes, consideramos que aunque las hipótesis podrían someterse a un mayor nivel de stress, los márgenes de explotación y las hipótesis de pérdidas son suficientemente conservadores. Por tanto, creemos que el nivel crítico en términos de capital es el principal causante de la diferencia entre las expectativas del mercado y el resultado final del stress test.

El CEBS ha decidido utilizar un ratio Tier 1 del 6% como nivel mínimo de capitalización. A este respecto, es preciso responder a dos preguntas:

¿Por qué no utilizar core capital? El Banco de España señaló que a pesar de que los mercados suelen referirse al core capital, NO EXISTE una definición común del mismo a escala europea (algo de lo que, a propósito, debería ocuparse Basilea III). Puesto que llegar a un acuerdo sobre la definición habría retrasado enormemente la publicación de los resultados, el CEBS ha utilizado el Tier 1 y no el core capital como referencia para el capital.

La siguiente pregunta debería ser por qué utilizar el 6% como nivel mínimo. Aunque algunos analistas de mercado han señalado que un nivel mínimo de capital del 6% podría parecer bajo, tanto el Sr. Vargas como el Sr. Roldán han subrayado que ese nivel mínimo se sitúa un 50% por encima del nivel normativo mínimo (que es del 4%), lo que, a nuestro entender, es suficiente.

La principal ventaja de los stress tests es, desde nuestro punto de vista, que podemos aplicar nuestras propias hipótesis para calcular las necesidades de capital del sector si el nivel mínimo se incrementa hasta el 7%. Estimamos que el sistema español necesitaría unos 5.500 millones de EUR adicionales de capital y que sería preciso recapitalizar las nuevas instituciones. La necesidad total de capital sería de 21.600 millones de EUR, incluido el FROB (que representa un 2,1% del PIB), lo que, a nuestro parecer, resultaría bastante manejable para el FROB y no debería plantear ninguna duda en relación con la solidez del sistema.

Resumen de los stress tests

Tabla 4

Resumen de los resultados de los stress tests para las instituciones financieras españolas

Entidades	Cantidad compro- metida por el FROB (EUR mn)	Tier 1 (%) actual	Tier 1 (%) después del es- cenario adverso	Variación en pb	Déficit/ superávit de capital (6%)	Tier 1 (%)		RWA actual	RWA después de stress	Var. %	Pérdidas por deterioro	Provi- siones	Margen de explotación + ganancias de capital
						en escenario adverso sin incluir el FROB	sin incluir el FROB						
Júpiter	4.465	8,6%	6,3%	230	642	4,2%	223.066	213.929	-4%	17.583	7.148	5.543	
Caixa	0	10,3%	7,7%	260	2.771	7,7%	162.979	162.979	0%	13.448	4.456	6.825	
CAM	1.493	9,3%	7,8%	150	1.510	6,0%	86.534	83.865	-3%	8.162	4.163	1.253	
Diada	1.250	6,6%	3,9%	270	-1.032	1,4%	52.861	49.108	-7%	4.877	2.467	730	
Breogán	1.162	8,6%	7,2%	140	563	4,7%	58.516	46.890	-20%	4.741	2.042	1.032	
Mare nostrum	916	9,0%	7,0%	200	449	5,0%	45.858	44.854	-2%	3.998	1.866	1.385	
Espiga	525	8,6%	5,6%	300	-127	3,8%	28.881	28.852	0%	2.089	1.459	431	
B. Cívica	0	9,6%	4,7%	490	-406	4,7%	30.055	30.090	0%	2.549	1.071	645	
Ibercaja	0	9,4%	6,7%	270	177	6,7%	25.291	25.291	0%	1.585	968	770	
Unicaja	0	11,8%	9,0%	280	657	9,0%	21.909	21.909	0%	1.273	1.220	553	
Cajasol	0	10,3%	6,0%	430	0	6,0%	21.237	21.237	0%	1.701	860	530	
BBK	0	14,6%	14,1%	50	1.555	14,1%	19.202	19.202	0%	1.840	558	575	
Unnim	380	7,2%	4,5%	270	-270	2,4%	19.703	18.349	-7%	1.657	760	290	
Kutxa	0	13,0%	10,6%	240	741	10,6%	16.100	16.100	0%	764	548	256	
CAI	0	9,4%	6,1%	330	15	6,1%	14.994	14.994	0%	1.137	582	414	
Cajasur	800	1,8%	4,3%	-250	-208	-2,3%	12.094	12.141	0%	685	821	256	
Total cajas de ahorros	14.358	9,2%	6,9%	230	7.306	5,6%	848.880	811.812	-4%	106.925	31.214	24.197	
Santander	0	10,0%	10,0%	0	23.414	10,0%	579.621	585.346	1%	50.288	20.779	43.599	
Popular	0	9,1%	7,0%	210	926	7,0%	92.571	92.571	0%	11.386	3.187	5.548	
B Sabadell	0	9,0%	7,2%	180	695	7,2%	57.958	57.958	0%	6.572	2.126	2.685	
Bankinter	0	7,5%	6,8%	70	245	6,8%	30.659	30.665	0%	2.477	879	1.313	
Banco Pas- tor	0	10,5%	6,0%	450	0	6,0%	18.713	18.713	0%	2.927	1.028	814	
Total bancos int. activos	0	9,8%	9,7%	10	33.250	9,7%	849.592	898.649	6%	75.368	30.926	64.069	
Otros bancos cotizados en Bolsa	0	9,4%	7,4%	200	3.055	7,4%	218.170	218.189	0%	25.180	7.779	11.217	
Total sistema	14.358	9,5%	8,3%	120	44.359	7,6%	1.916.642	1.928.650	1%	207.473	69.919	99.483	

Fuente: CEBS, BBVA Research

Tabla 5

Agrupaciones de cajas de ahorros

Nueva entidad	Componentes
Júpiter	Caja Madrid, Bancaja, Caja Avila, Segovia, Rioja, Laietana e Insular de Canarias
Caixa	La Caixa y Caixa Girona
Cam	CAM, Cajastur (Caja Castilla la Mancha), Extremadura y Cantabria
Diada	Catalunya, Tarragona y Manresa
Breogán	Caixa Galicia y Caixanova
Mare nostrum	Caja Murcia, Pededes, SaNostra y Granada
Espiga	Caja Duero y Caja España
B. Cívica	Banca Cívica: Navarra, General Canarias y Burgos
Ibercaja	Ibercaja
Unicaja	Unicaja
Cajasol	CajaSol y Guadalajara
Bbk	BBK
Unnim	Sabadell, Terrassa y Manlleu
Kutxa	Kutxa
CAI	CAI, Caja Badajoz y Caja Círculo
Cajasur	CajaSur

Fuente: CEBS, BBVA Research