

# 2

## RIESGOS Y CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR FINANCIERO



## 2 RIESGOS Y CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR FINANCIERO

La actividad crediticia bancaria en el último semestre se ha moderado significativamente, fruto sobre todo de la reducción de la demanda. Esta moderación contrasta con el crecimiento observado durante las fases iniciales de la pandemia, que fue impulsado por las necesidades de liquidez del sector privado y los programas de apoyo público para mitigar el impacto de la crisis. El volumen de crédito dudoso ha seguido disminuyendo, aunque se detectan significativos riesgos latentes, más acusados precisamente en los créditos bajo la cobertura de estos programas de apoyo, que, lógicamente, se concentraron en los sectores y las empresas más afectadas. La reactivación económica ha permitido una recuperación de la rentabilidad de las entidades bancarias que, no obstante, sigue siendo relativamente baja cuando se compara con la de otros sectores y también con los sistemas bancarios fuera del área del euro. Las medidas implementadas por las autoridades también han sido claves para que la solvencia de las entidades bancarias haya aumentado en el último año. En este sentido, las pruebas de estrés del Banco de España y de la Autoridad Bancaria Europea (ABE) reflejan una elevada capacidad de resistencia agregada del sector bancario ante una materialización de los riesgos identificados, si bien existen diferencias significativas entre entidades en términos de consumo de capital bajo el escenario adverso. Los resultados de estas pruebas no apuntarían en cualquier caso a la necesidad de una intervención supervisora extensa bajo este escenario. Uno de los elementos que explica esta elevada capacidad de absorción de riesgos por las entidades son las medidas implementadas por las autoridades para combatir los efectos económicos y sociales de la crisis.

### 2.1 Las entidades de depósito

#### 2.1.1 Estructura de balance, riesgos y vulnerabilidades

##### *Riesgo de crédito*

**El volumen de crédito al sector privado residente en España se mantuvo estable en el conjunto de los últimos doce meses.** El crédito de las entidades de depósito al sector privado residente descendió un 0,2 %<sup>1</sup> desde junio de 2020 (véase gráfico 2.1.1), en claro contraste con el incremento registrado entre

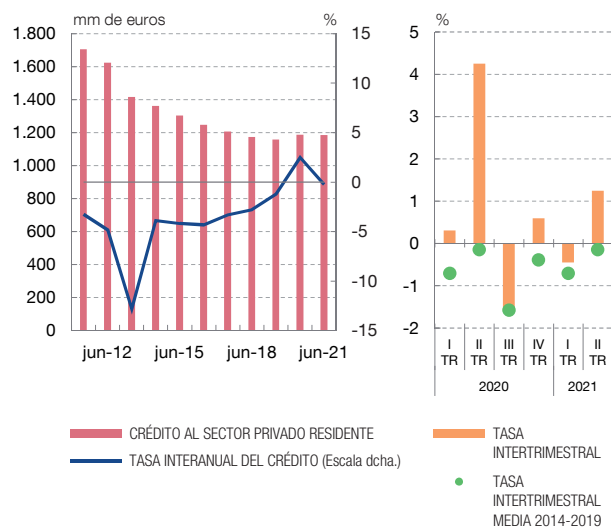
---

<sup>1</sup> La variación en junio de 2021 se ve afectada por una operación corporativa de absorción de una EFC por parte de una ED significativa. Excluyendo esta operación, el descenso interanual del crédito sería del 0,8 %.

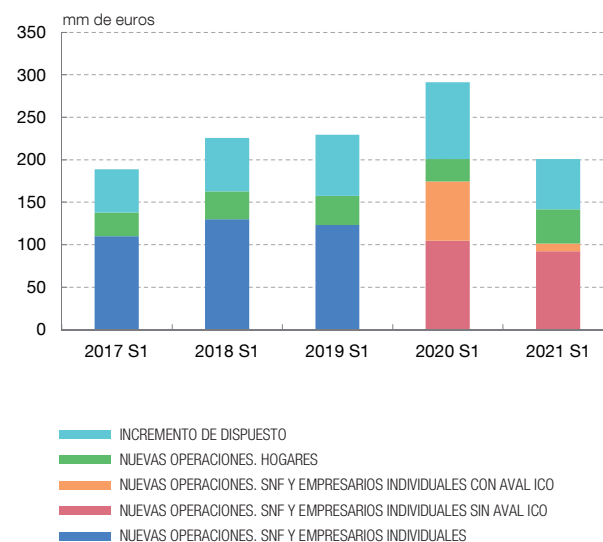
## EL VOLUMEN DE CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE SE MANTUVO ESTABLE EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES, DEBIDO EN BUENA PARTE A LA MODERACIÓN DEL CRÉDITO NUEVO CON AVAL ICO

El *stock* de crédito, que creció al inicio de la pandemia como consecuencia de las medidas de apoyo de política económica (avales ICO, principalmente), se estabilizó en los últimos 12 meses (-0,2 % interanual en junio de 2021). En el primer semestre de 2021, el crédito nuevo a sociedades no financieras y empresarios individuales fue notablemente inferior al del año anterior, debido al menor volumen de nuevas operaciones con empresas avaladas por el ICO. Por su parte, las nuevas operaciones con hogares se incrementaron significativamente.

1 VOLUMEN DE CRÉDITO Y TASA DE VARIACIÓN  
Negocios en España, DI



2 VOLUMEN DE CRÉDITO NUEVO EN EL SEMESTRE.  
HOGARES, SNF Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES  
Negocios en España, DI



FUENTES: Instituto de Crédito Oficial y Banco de España.

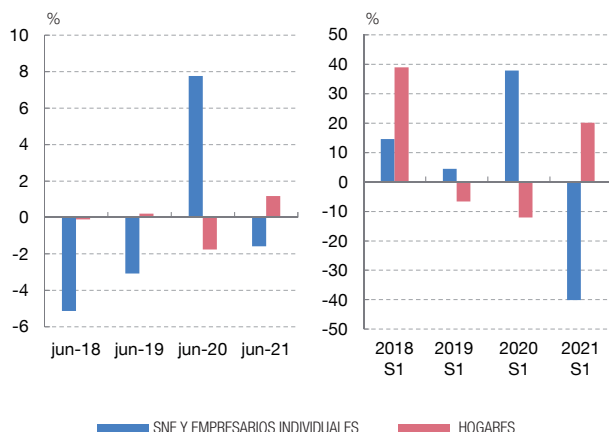
diciembre de 2019 y junio de 2020, que fue fruto en buena parte de las medidas de política económica implementadas para paliar los efectos de la pandemia. Este ligero retroceso del *stock* vino condicionado por una fuerte reducción del crédito nuevo total otorgado al conjunto de hogares y sociedades no financieras en el primer semestre de 2021, que registró una caída del 31 % interanual. En este sentido, el principal factor explicativo de este recorte fue el menor volumen de las nuevas operaciones de crédito avaladas por el ICO, que se situó por debajo de los 10 mm de euros, una cifra muy inferior a los casi 70 mm de euros en el primer semestre de 2020. También se moderó el incremento del dispuesto en operaciones ya existentes, que de este modo convergió a los niveles previos a la pandemia.

**La moderación del crecimiento del crédito a las sociedades no financieras y empresarios individuales, fundamentalmente a aquellos más afectados por la pandemia, contrastó con la aceleración del crédito a hogares.** En los últimos doce meses, el volumen de crédito a sociedades no financieras y empresarios individuales descendió un 1,6 % (véase gráfico 2.2.1). Esta caída refleja la notable contracción del crédito nuevo a sociedades en el conjunto del primer semestre de 2021, que alcanzó un 40 %, frente al mismo periodo del año anterior. En ese primer

## EL CRÉDITO AL SECTOR EMPRESARIAL HA DESCENDIDO EN LA PRIMERA MITAD DE 2021, MOSTRANDO LOS DISTINTOS SECTORES DE ACTIVIDAD UN COMPORTAMIENTO MÁS HOMOGÉNEO QUE EN 2020. POR EL CONTRARIO, EL CRÉDITO A HOGARES SE HA EXPANDIDO DURANTE EL MISMO PERIODO

El volumen de crédito a sociedades no financieras y empresarios individuales se redujo ligeramente en los últimos doce meses, en contraste con la fuerte expansión registrada en el inicio de la pandemia, fundamentalmente en los sectores más afectados. La moderación en las tasas de crecimiento del crédito a los sectores más afectados ha llevado a una convergencia hacia el de aquellos menos afectados. El *stock* de crédito a los hogares registró un crecimiento moderado en el último semestre, mientras que el flujo de crédito nuevo fue notablemente superior al del mismo periodo del año anterior.

1 TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL STOCK DE CRÉDITO (IZQUIERDA) Y DEL CRÉDITO NUEVO (DERECHA) Negocios en España, DI



2 TASA DE VARIACIÓN INTERSEMESTRAL DE CRÉDITO. SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES Negocios en España, DI (a)



FUENTE: Banco de España.

a El crédito a los sectores más afectados se aproxima como el correspondiente a sectores con una caída de la facturación de más del 15 % en 2020 y que pueden ser identificados en el estado regulatorio FI-130. En particular, el crédito a los sectores más afectados incluye hostelería y restauración, refino de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte. El crédito a los sectores moderadamente afectados se aproxima con la siguiente sectorización del estado regulatorio FI-130: metalurgia, fabricación de maquinaria, otra actividad manufacturera, servicios profesionales, industrias extractivas, comercio al por mayor y al por menor, y reparación de vehículos. El resto de las actividades productivas conforman el grupo de los sectores poco afectados.

semestre de 2020, el crédito a las sociedades no financieras y empresarios individuales en aquellos sectores más afectados por la pandemia fue el que experimentó un mayor crecimiento<sup>2</sup>. En el periodo transcurrido de 2021, se observa la homogeneización en las tasas de crecimiento entre los diversos sectores de actividad, al mostrar todos ellos una clara tendencia hacia la estabilización (véase gráfico 2.2.2). Por su parte, el crédito a hogares aumentó un 1,2 % en tasa interanual, tras aumentar el crédito nuevo en el primer semestre un 20,1 % en relación al mismo periodo del año anterior. Cabe destacar, en concreto, las nuevas operaciones para adquisición de vivienda, que superaron significativamente a las del mismo periodo de 2019.

2 El crédito a los sectores más afectados se aproxima como el correspondiente a sectores con una caída de la facturación de más del 15 % en 2020 y que pueden ser identificados en el estado regulatorio FI-130. En particular, el crédito a los sectores más afectados incluye hostelería y restauración, refino de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte.

**La reducción del volumen de crédito dudoso se ha prolongado en 2021, aunque a menor ritmo que en los años previos a la pandemia.** En junio de 2021, los activos dudosos descendieron un 5,8 % en tasa interanual, frente a las tasas de caída de dos dígitos de los años previos a la pandemia. Desde diciembre de 2013, los préstamos dudosos acumulan un descenso de 137 mm de euros, lo que supone una caída acumulada del 73 %<sup>3</sup>. El hecho de que los dudosos no hayan aumentado desde el inicio de la pandemia supone un hecho diferencial con respecto a las crisis precedentes en la economía española, ya que en episodios anteriores se habían incrementado notablemente durante el primer año de contracción de la economía.

**La ratio de dudosos mostró descensos adicionales en los últimos doce meses, que también fueron más moderados que en los años anteriores a la irrupción de la crisis del COVID-19.** En junio de 2021, la ratio de dudosos del crédito al sector privado residente se situó en el 4,3 % (véase gráfico 2.3.1), habiendo descendido 0,25 pp con respecto al mismo mes del año anterior. La menor disminución en los dudosos (numerador) y el estancamiento en el crédito (denominador) determinaron esta ralentización del recorte de la ratio en los últimos 12 meses. Como se ha mencionado en anteriores IEF, medidas de política económica como los ERTE, las moratorias tributarias, los programas de avales o de moratorias de obligaciones financieras han sostenido la capacidad financiera de los agentes económicos, y en particular de las empresas, amortiguando de este modo el impacto del deterioro experimentado por la economía española como consecuencia de la pandemia. En este sentido, cabe mencionar que la tasa de descenso de los dudosos se ralentizó en el caso de las sociedades no financieras y empresarios individuales; por el contrario, se observó una persistencia en el descenso de la tasa de dudosos en el caso de los hogares.

**Pese a la reducción agregada de los dudosos, se observan ciertas señales de deterioro de la calidad del crédito, destacando el aumento de los préstamos en vigilancia especial, y de las refinanciaciones.** Los créditos en vigilancia especial, que anticipan mayores probabilidades de impago con respecto a aquellos en situación normal<sup>4</sup>, aumentaron notablemente (53 %) en los últimos doce meses (véase gráfico 2.3.2). Este comportamiento comenzó a registrarse desde el tercer trimestre del año pasado, acelerándose notablemente en el cuarto trimestre del mismo y, por el momento, la variación interanual de estos créditos sigue aumentando. Por su parte, los créditos refinanciados o reestructurados, que habían moderado su

---

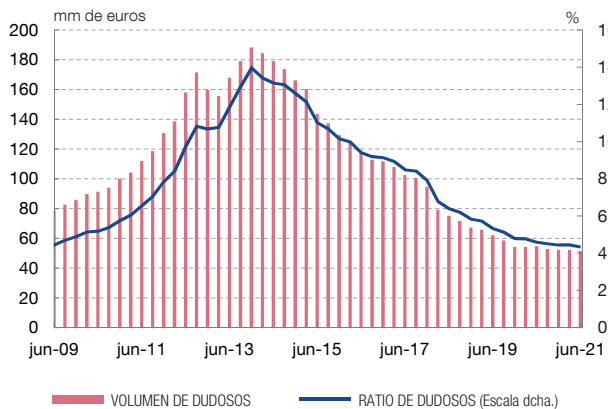
3 La aplicación desde el 1 de enero de 2021 de las directrices de la ABE (EBA/GL/2016/07) respecto a la nueva definición de impago de conformidad con el artículo 178 del Reglamento (UE) n° 575/2013, ha generado la existencia de ciertas diferencias entre los importes calificados como «dudosos contables» (definición contable recogida en la Circular 4/2017 del Banco de España), y los «dudosos prudenciales» (según las anteriores directrices). En concreto, durante los seis primeros meses de 2021, los llamados dudosos prudenciales, suponen alrededor de un 10 % más que los dudosos contables, lo que en cifras absolutas vienen a ser alrededor de unos 5,5 mm de euros.

4 De acuerdo con la circular 4/2017, un crédito se clasifica en vigilancia especial cuando, aún sin haberse producido ningún evento de incumplimiento, se haya observado un incremento significativo del riesgo de crédito desde el momento de la concesión.

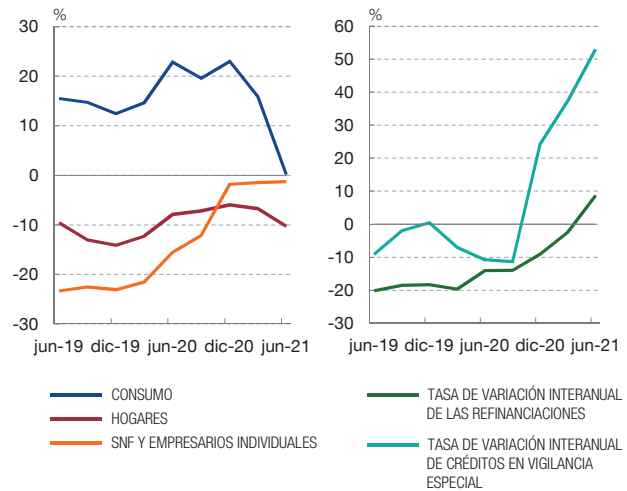
**EL VOLUMEN DE DUDOSOS CONTINUÓ SU SENDA DESCENDENTE, SI BIEN SE HAN OBSERVADO CIERTAS SEÑALES DE DETERIORO DE LA CALIDAD CREDITICIA Y UN COMPORTAMIENTO HETEROGENEO POR SECTORES DE ACTIVIDAD**

El volumen de dudosos mantuvo la senda descendente de los últimos años, si bien la caída se produjo de forma más moderada. Esto, conjuntamente con una estabilización del crédito entre junio de 2020 y junio de 2021, hizo que la ratio de dudosos también ralentizara su ritmo de descenso. No obstante, se observan incipientes señales de deterioro de la capacidad de repago de créditos por parte de los agentes económicos. Entre ellas destaca el fuerte incremento en los préstamos en vigilancia especial, particularmente en aquellos sectores de actividad más afectados por la pandemia, y un incremento interanual de las refinanciaciones, algo que no había sucedido desde el final de la crisis financiera global.

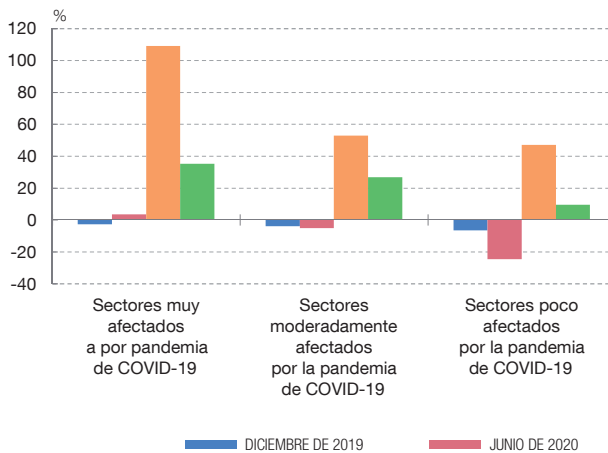
1 DUDOSOS Y RATIO DE DUDOSOS DEL SECTOR PRIVADO RESIDENTE  
Negocios en España, DI



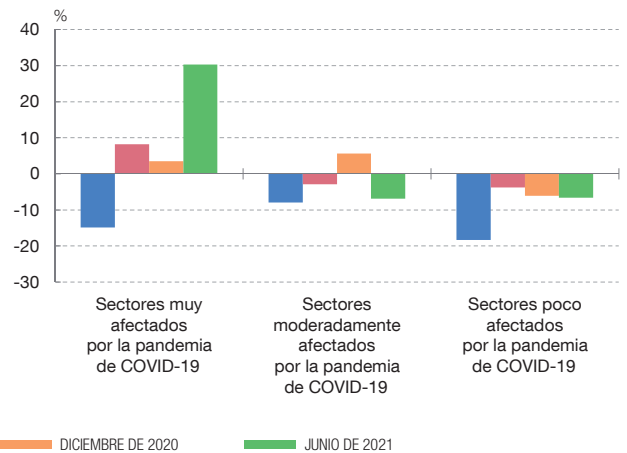
2 TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DE DUDOSOS (IZQUIERDA)  
Y SEÑALES DE DETERIORO TEMPRANO EN EL CRÉDITO AL  
SECTOR PRIVADO RESIDENTE (DERECHA)  
Negocios en España, DI



3 TASA DE VARIACIÓN INTERSEMESTRAL DEL CRÉDITO EN VIGILANCIA  
ESPECIAL. SNF Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES  
Negocios en España, DI (a)



4 TASA DE VARIACIÓN INTERSEMESTRAL DEL CRÉDITO DUDOSO.  
SNF Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES  
Negocios en España, DI (a)



FUENTE: Banco de España.

a El crédito a los sectores más afectados se aproxima como el correspondiente a sectores con una caída de la facturación de más del 15 % en 2020 y que pueden ser identificados en el estado regulatorio FI-130. En particular, el crédito a los sectores más afectados incluye hostelería y restauración, refinado de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte. El crédito a los sectores moderadamente afectados se aproxima con la siguiente sectorización del estado regulatorio FI-130: metalurgia, fabricación de maquinaria, otra actividad manufacturera, servicios profesionales, industrias extractivas, comercio al por mayor y al por menor, y reparación de vehículos. El resto de las actividades productivas conforman el grupo de los sectores poco afectados.

ritmo de descenso en los últimos trimestres, han pasado a crecer un 8,8 % en tasa interanual en junio de 2021, lo que estaría indicando un mayor uso de este recurso por parte de algunas entidades, para facilitar el repago de créditos a determinados acreditados, en particular de las empresas no financieras<sup>5</sup>.

**Los sectores de actividad más afectados por la pandemia son los que muestran signos más evidentes de deterioro crediticio, presente y potencial.** Las sociedades no financieras y empresarios individuales de estos sectores económicos, especialmente afectados por las restricciones a la actividad, han visto como su capacidad de repago de los préstamos existentes empeoraba. Esto se tradujo, primero, en un incremento de los préstamos a estos sectores clasificados en vigilancia especial, sobre todo en la segunda mitad de 2020 (véase gráfico 2.3.3) y, después, en un incremento de sus préstamos dudosos durante la primera mitad de 2021 (véase gráfico 2.3.4).

**El grado de deterioro en la calidad crediticia de los préstamos vinculados a moratorias vencidas hasta junio de 2021 se ha mantenido, aumentando el de los préstamos con aval ICO.** El porcentaje de préstamos vinculados a moratorias vencidas o desistidas con signos de deterioro crediticio (véase gráfico 2.4.1) ha alcanzado en junio de 2021 el 20 % para vigilancia especial (frente al 19 % en diciembre 2020) y en el 9 % en dudoso (frente al 8 % observado en diciembre 2020). Este deterioro podría aumentar en los próximos trimestres, ya que una parte importante de las moratorias ha vencido muy recientemente, a lo largo del segundo trimestre de 2021. No obstante, debe recordarse que los préstamos que han recibido moratorias representan un porcentaje reducido de la cartera de las entidades<sup>6</sup>. La situación de los préstamos con aval ICO concedido a empresas no financieras y empresarios individuales muestra en junio de 2021 un deterioro con respecto a diciembre de 2020 (véase gráfico 2.4.2). A nivel de las operaciones con aval ICO, el peso del crédito dispuesto en vigilancia especial aumentó en ocho puntos porcentuales, situándose en el 16 %; para los empresarios individuales el incremento fue más contenido, pero alcanzó la misma tasa. Debe tenerse en cuenta que una fracción importante de las operaciones avaladas por el ICO se encuentran en periodo de carencia en la actualidad, lo que modera en el corto plazo la materialización del riesgo de crédito. En este sentido, se observa también que la fracción del volumen de las operaciones ICO vinculadas a clientes con algún préstamo problemático (sobre el total de financiación de la que dispone, no sólo las operaciones ICO) ha aumentado significativamente para sociedades no financieras. La elevada presencia de señales de deterioro crediticio en los clientes con aval ICO sugiere que el riesgo de las operaciones avaladas por el ICO podría materializarse en mayor medida, una vez el periodo de carencia expire. El Recuadro 2.1

5 El grueso del aumento de refinanciaciones corresponde a préstamos con avales ICO cuyo plazo ha sido extendido bajo las provisiones del RDL 34/2020.

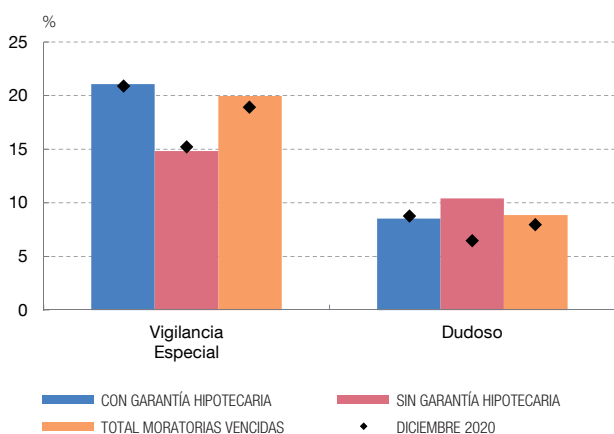
6 El importe del crédito que ha entrado en moratoria en algún momento desde el inicio de la crisis alcanza los 60,5 mm de euros (8,6 % del total de crédito total en las carteras de préstamos que pueden acogerse a moratorias y 5,5 % del total de crédito al sector privado no financiero en diciembre de 2020).



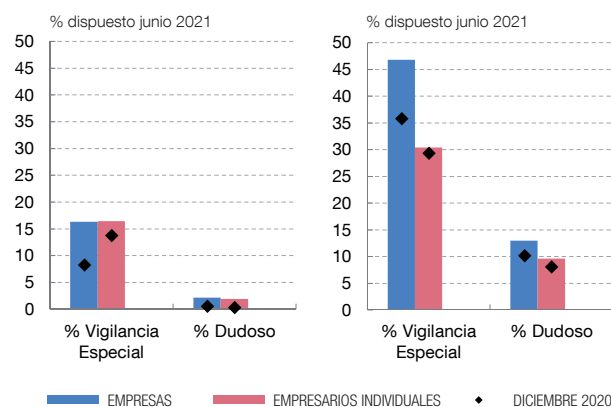
## SE MANTIENEN LOS SIGNOS DE DETERIORO EN LA CALIDAD CREDITICIA DE LOS PRÉSTAMOS CON MORATORIA VENCIDA, INTENSIFICÁNDOSE EN EL CASO DE LOS PRÉSTAMOS CON AVAL ICO

La calidad crediticia de los préstamos vinculados a moratorias vencidas empeoró en el primer semestre de 2021, debido al comportamiento de aquellos sin garantía hipotecaria. Los préstamos con aval ICO registran un deterioro en su calidad crediticia, al incrementarse tanto la ratio de préstamos en vigilancia especial como la de dudosos. Este deterioro también es perceptible cuando se analiza la calidad del conjunto de los préstamos de los clientes que han accedido a operaciones ICO.

1 CALIDAD CREDITICIA DE LOS PRÉSTAMOS VINCULADOS A MORATORIAS VENCIDAS O DESISTIDAS HASTA JUNIO 2021



2 SITUACION DE LOS PRÉSTAMOS AVALADOS POR EL ICO EN JUNIO 2021  
Nivel operación (izquierda) / Nivel cliente (derecha) (a)



FUENTE: Banco de España.

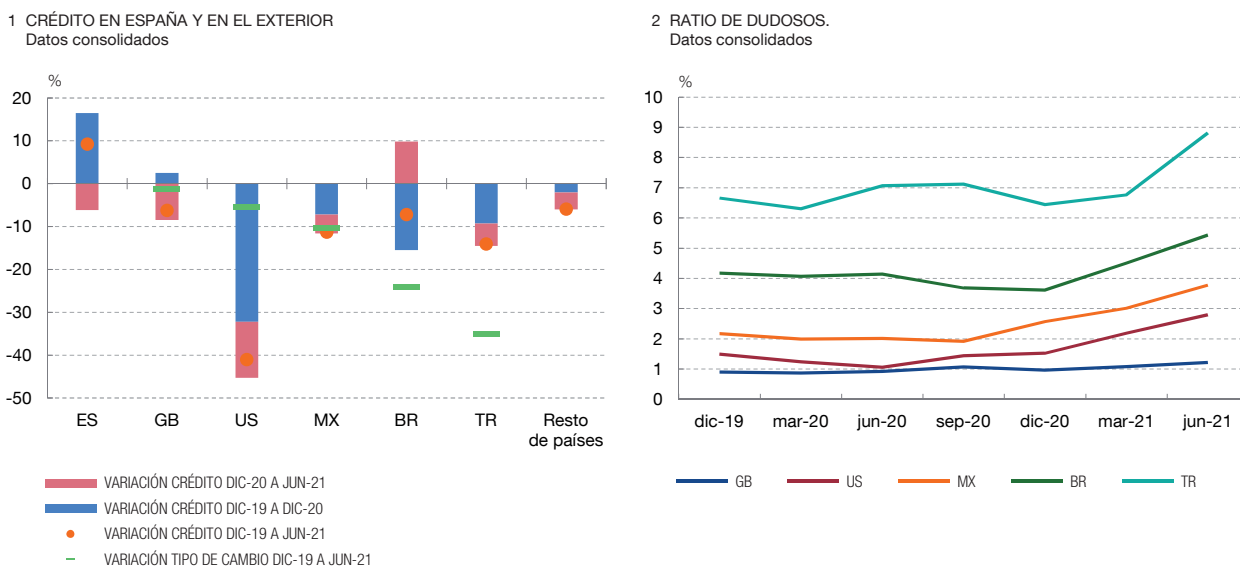
a En el análisis a nivel cliente, se identifican para cada empresa o empresario individual con algún préstamo avalado por el ICO todos los posibles deterioros en todas sus operaciones de préstamo, con o sin aval del ICO, con las entidades que le han concedido operaciones con aval del ICO o con otras. Si ese cliente presenta operaciones con problemas por encima de un umbral de materialidad mínimo, se le marca como cliente con alguna señal de deterioro. En el análisis a nivel cliente-operaciones avaladas, se examinan exclusivamente los posibles problemas crediticios en el conjunto de las operaciones con aval ICO de estos clientes.

analiza en más detalle las características de empresas y bancos que han participado en las operaciones con aval ICO, así como el efecto de estas en la estructura de las relaciones bancarias. El Recuadro 2.2 analiza la evolución reciente de los plazos y duración del periodo de carencia de estas operaciones.

**El volumen de activos en el exterior de las entidades de depósito españolas ha disminuido desde el inicio de la pandemia, condicionado por la desinversión en EEUU llevada a cabo por una entidad, y por la apreciación del euro frente a las monedas de las áreas geográficas donde operan.** Desde diciembre de 2019 hasta junio de 2021, el volumen de activos en el exterior en euros de las entidades de depósito españolas se ha reducido un 11,8 %. Al descenso contribuyeron varios factores ajenos a la coyuntura del crédito en las áreas geográficas donde desarrollan su actividad. En particular, en EEUU se produjo una desinversión importante por parte de una entidad de depósito española, habiéndose reclasificado el importe en activos no corrientes en venta hasta completarse la operación en el segundo trimestre de 2021. En Turquía, la razón principal del descenso fue el comportamiento de su moneda en relación al euro, algo similar,

## EL VOLUMEN DE LOS ACTIVOS EN EL EXTERIOR DE LOS BANCOS ESPAÑOLES HA DESCENDIDO DESDE EL INICIO DE LA PANDEMIA, EN PARTE COMO CONSECUENCIA DE LA APRECIACION GENERALIZADA DEL EURO Y DE LA DESINVERSION EN EEUU

La exposición crediticia en el extranjero ha descendido un 11,8 % desde el inicio de la pandemia. El descenso observado en EEUU fue consecuencia de la desinversión en aquella área geográfica llevada a cabo por una entidad española. La apreciación del euro frente a las monedas locales contribuyó al descenso de la exposición frente a Turquía, México y Brasil. Los ratios de dudosos permanecieron estables en los primeros trimestres de pandemia, pero han comenzado a elevarse en la primera mitad de 2021, alcanzando los valores más altos en Turquía y Brasil.



FUENTE: Banco de España.

aunque menos intenso, ha ocurrido en Brasil y México (véase gráfico 2.5.1). Si bien durante el año 2020 las ratios de dudosos se mantuvieron estables en las principales áreas geográficas donde operan las entidades españolas, en el primer semestre de 2021 se han elevado de forma generalizada. Turquía alcanzó el 8,8 % en junio de 2021, tras elevarse 2,4 pp desde diciembre de 2020, mientras en Brasil se situó en el 5,4 % y en México en el 3,8 %, con incrementos respectivos de 1,8 pp y de 1,2 pp desde el final del último año.

### Condiciones de financiación

**Las condiciones de financiación de los bancos han continuado mejorando, favorecidas por el exceso de liquidez derivado de los programas de compras del BCE y de las operaciones de financiación (TLTRO III), que, además, impulsan a la baja los tipos en operaciones no garantizadas.** El balance del Eurosistema casi se ha duplicado desde el inicio de la pandemia, reflejando los diversos programas de compras y las facilidades de préstamos, que han permitido el incremento en el exceso de liquidez en el sistema. Los tipos de interés en los mercados monetarios han seguido cayendo en este contexto de amplia liquidez (véase gráfico 2.6.1). El significativo aumento de las operaciones de financiación

que se produjo en verano de 2020<sup>7</sup> supuso una caída gradual del tipo no garantizado (€STR<sup>8</sup>) y, por tanto, un valor sustancialmente más negativo de la brecha entre éste y el tipo de la facilidad de depósito (DFR), que se ha mantenido en buena medida en 2021. Por su parte, el tipo repo<sup>9</sup> también ha tendido a caer por el exceso de liquidez, y la reducción de colateral disponible derivada, entre otros factores, del aumento de las compras por parte del Eurosistema. No obstante, la relación entre el diferencial repo-DFR y el exceso de liquidez está siendo menos intensa en los últimos meses, gracias al incremento de las operaciones de préstamo de colateral (*securities lending*) por el Eurosistema desde finales de 2020 y a la suavización de las exigencias de colateral en las operaciones de financiación que permiten la aportación de activos alternativos a la deuda soberana<sup>10</sup>.

**El diferencial de financiación interbancaria<sup>11</sup> se ha mantenido en niveles relativamente estables, al tiempo que la percepción de mercado del riesgo de crédito de las entidades bancarias españolas se sitúa en valores muy reducidos** (véase gráfico 2.6.2). El diferencial de financiación interbancaria se ha mantenido en niveles similares a los observados en la fecha del último informe, pero las expectativas de mercado sobre este indicador sugieren que los costes interbancarios podrían aumentar ligeramente en 2022, coincidiendo con la finalización del programa PEPP y el fin de las condiciones favorables aplicadas a las TLTRO III<sup>12</sup>.

**Los costes de emisión para las entidades bancarias en el mercado mayorista se han reducido de forma generalizada, mientras el volumen de emisiones se mantiene en niveles elevados** (véase gráfico 2.6.3 y 2.6.4). La percepción de los inversores sobre el riesgo de la deuda emitida por las entidades bancarias<sup>13</sup> se sitúa

---

7 En la cuarta y quinta ronda de la TLTRO III que tuvieron lugar en 2020, los bancos de la euro zona solicitaron 1.308 y 175 mm de euros, respectivamente, lo que supuso una inyección neta de liquidez de 706 mm de euros. Para mayor información, véase: *Informe de Estabilidad Financiera, Otoño 2020, Capítulo 2: Condiciones de liquidez y financiación*.

8 Representa el coste de financiación de los bancos de la euro zona en las operaciones no garantizadas a un día. Tanto el tipo de interés como el volumen negociado es calculado y publicado cada día hábil por el BCE utilizando la información proporcionada por las 48 entidades de la zona euro que reportan al Money Market Statistical Reporting (MMSR).

9 Se refiere al tipo de interés negociado en operaciones a un día, según los datos reportados por las entidades a MMSR, con otras entidades financieras, siendo el colateral utilizado bonos soberanos emitidos por España, Italia, Alemania y Francia.

10 La disminución del ritmo de compras esperado para el PEPP anunciada en la última reunión del Consejo de Gobierno del BCE podría reducir las limitaciones de colateral disponible y con ello suavizar la presión a la baja de los tipos repo.

11 Para mayor información sobre su cálculo, véase *Informe de Estabilidad Financiera, Otoño 2020, capítulo 2: condiciones de liquidez y financiación* y *Jondeau et al. (2020)*.

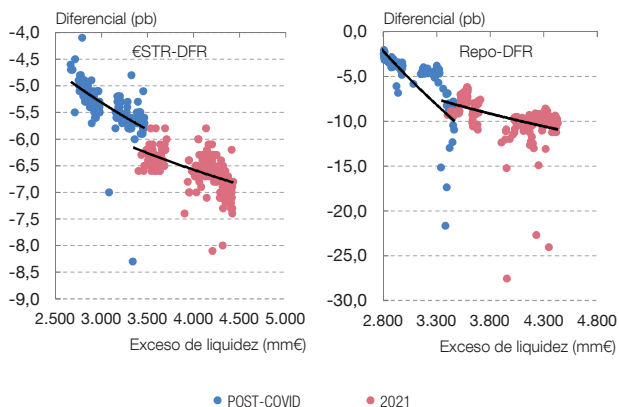
12 El tipo de interés aplicado a estas operaciones será de 50 pb inferior al tipo de interés de las operaciones principales de financiación hasta junio de 2022 y hasta 50 pb menor que el DFR para las entidades que cumplan determinados criterios.

13 Medida mediante la prima de riesgo de crédito de la deuda bancaria (en euros) no garantizada, que se calcula como el diferencial entre el tipo de interés cotizado en secundario para cada uno de los bonos y el bono alemán con el mismo vencimiento.

## LA ESTABILIZACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA EN 2021 HA SEGUIDO CONTRIBUYENDO, AUNQUE EN MENOR MEDIDA QUE EN 2020, A LA MEJORA DE LAS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN INTERBANCARIA Y MAYORISTA

Los tipos de interés en los mercados monetarios han continuado su tendencia a la baja en 2021, observándose una correlación negativa elevada entre sus diferenciales con el tipo de la facilidad de depósito y los volúmenes crecientes de exceso de liquidez y de los programas de compras. No obstante, el impacto en los menores tipos repo de los programas de compras a través de la disponibilidad de colateral parece haberse debilitado en 2021. Asimismo, se espera que el coste de financiación interbancario se recupere ligeramente en 2022, coincidiendo con la finalización de algunas medidas de política monetaria, pero se mantendría en niveles pre-COVID, al igual que la prima de riesgo en las emisiones de bonos por bancos españoles. Consistente con esto, los costes (y volúmenes) de emisión de los bancos en el mercado mayorista se mantienen en niveles históricamente reducidos (elevados).

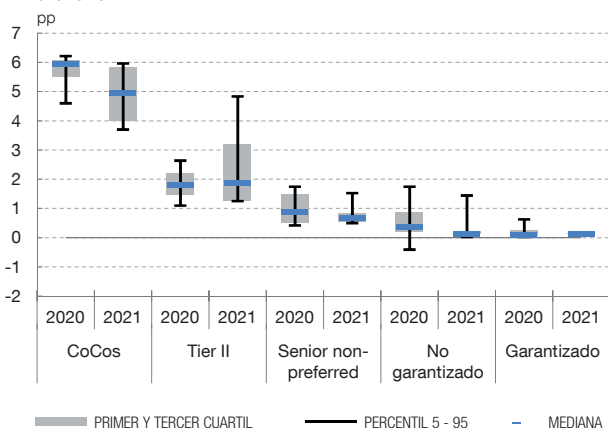
1 TIPOS DE MERCADOS MONETARIOS Y EXCESO DE LIQUIDEZ (a)



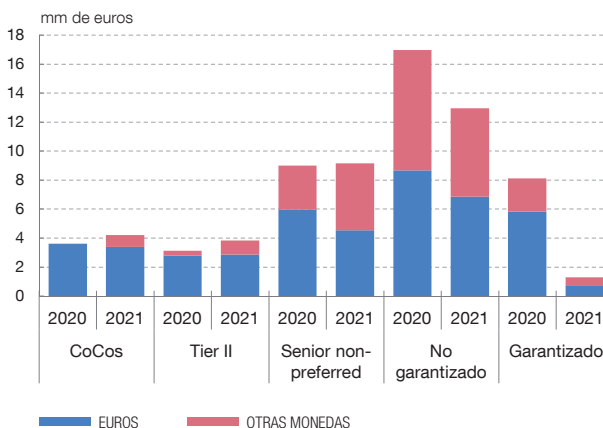
2 DIFERENCIAL DE FINANCIACIÓN INTERBANCARIA Y RIESGO DE CRÉDITO (b) (c)



3 COSTE EMISIONES (EN EUROS) POR TIPO DE INSTRUMENTO: 2020 vs 2021



4 VOLUMEN DE EMISIONES POR TIPO DE INSTRUMENTO: 2020 vs 2021 (d)



FUENTES: Bloomberg, Thomson Reuters y Banco de España.

- Los puntos muestran el dato diario para los diferenciales €STR-DFR y repo-DFR respectivamente (eje vertical) y el exceso de liquidez (eje horizontal). El periodo post-COVID comprende desde el 26 de junio hasta el 31 de diciembre de 2020. Los datos para 2021 incluyen desde el 1 de enero hasta el 22 de octubre de 2021.
- La línea continua (azul) muestra el diferencial entre el forward (de aquí a tres meses) del Euribor-3M y el forward sobre la curva OIS para un plazo de tres meses, mientras que la serie de puntos muestra las proyecciones de este diferencial a diferentes horizontes.
- El diferencial de riesgo de crédito se calcula para los bonos de deuda no garantizada emitidos en euros por las entidades españolas (Santander, BBVA y CaixaBank). En primer lugar se obtiene la media del tipo de interés negociado en el mercado secundario para estos bonos y el diferencial se calcula sobre el tipo de interés de un bono soberano alemán (libre de riesgo) con el mismo vencimiento.
- Se comparan las emisiones realizadas cada año (2020 y 2021) hasta el respectivo mes de octubre.

en niveles mínimos, lo que se refleja también en el mercado de financiación mayorista, donde los costes se han mantenido o reducido en 2021 para la mayoría de instrumentos. Esta dinámica se observa en particular en el caso de los distintos tipos de deuda senior (*senior non-preferred*, garantizada y no garantizada). Además, en estos casos se ha reducido la dispersión del coste de emisión, lo que no ha sucedido para la deuda

subordinada (Tier II) y los bonos convertibles contingentes (CoCos), donde ha aumentado debido a la divergencia de costes observada entre entidades. La dispersión en el coste de las emisiones de CoCos refleja que en 2020 la emisión había estado limitada a las entidades más grandes, mientras que en 2021 han podido ser realizadas emisiones también por bancos pequeños, a un coste mayor. En los primeros nueve meses de 2021, las entidades han podido aprovechar estos menores costes de financiación para aumentar el volumen de las emisiones de aquellos instrumentos relacionados directamente con las exigencias regulatorias, prudenciales o de resolución, en particular, de los instrumentos calificados como *senior non preferred*, elegibles para MREL<sup>14</sup>. Sin embargo, esto no ha sido así en el caso de las emisiones de bonos *senior*, tanto garantizados como sin garantía, cuyo volumen ha disminuido con respecto a 2020, en gran parte por el contexto de exceso de liquidez existente.

**Los depósitos bancarios se han desacelerado, pero siguen creciendo a buen ritmo.** En efecto, hogares y empresas han moderado el ritmo de avance de sus depósitos en las entidades una vez que se ha reducido la incertidumbre, que la rentabilidad de otros activos financieros ha aumentado, que ya no existe ahorro forzoso y que la mayoría del programa préstamos con garantías públicas ha sido desplegado. En concreto, la tasa de variación interanual de los depósitos de hogares y empresas hasta junio se situaba cerca del 5 %, alrededor de 2,5 pp por debajo de la tasa observada en el mismo mes del año previo. La desaceleración está siendo más intensa entre las empresas, que registran incrementos anuales de sólo el 2 %. A diferencia de otros países europeos, el volumen de depósitos remunerados a tipos negativos no es material y se circunscribe a grandes empresas.

## 2.1.2 Rentabilidad y solvencia

### *Rentabilidad*

**En la primera mitad de 2021, el sistema bancario español obtuvo un resultado neto consolidado de 13.800 millones de euros, lo que supone un incremento sustancial respecto al mismo periodo del año anterior.** Tras las pérdidas registradas por el conjunto del sector bancario en el primer semestre de 2020, el resultado neto consolidado ha mejorado en 23.000 millones. El resultado neto se traduce en una rentabilidad sobre activos (ROA) del 0,71 % (aumento de 1,2 pp respecto al -0,5 % registrado en junio de 2020) y una rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE) del 11,2 % (incremento de 18,5 pp respecto al -7,3 % de junio de 2020<sup>15</sup>).

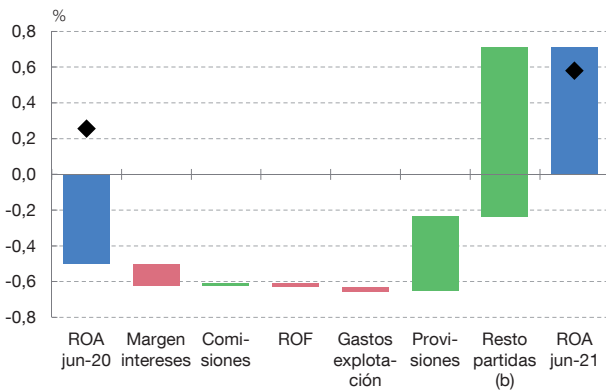
14 Se incluyen, además, en esta categoría los bonos convertibles contingentes (CoCos) e instrumentos subordinados elegibles como capital de segunda categoría (Tier II).

15 La diferencia interanual en el caso del ROE además se incrementa por el descenso del 5 % del patrimonio neto medio entre junio de 2020 y junio de 2021, mientras que el activo total medio se ha mantenido más estable en este periodo, incrementándose un 1,9 %.

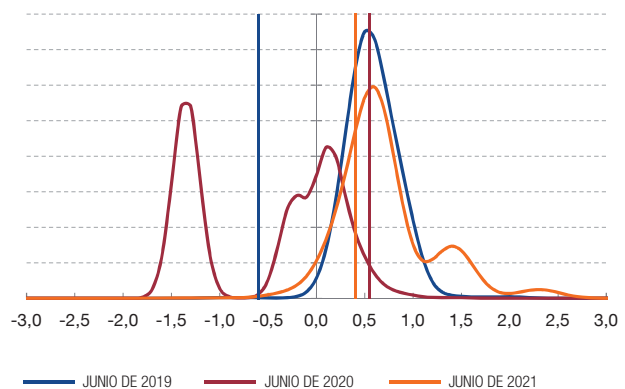
## LOS RESULTADOS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL MEJORARON SUSTANCIALMENTE EN JUNIO DE 2021 CON RELACIÓN AL AÑO ANTERIOR, DEBIÉNDOSE ESTA MEJORA EN BUENA MEDIDA A LOS RESULTADOS EXTRAORDINARIOS Y A LAS MENORES DOTACIONES POR DETERIORO

La rentabilidad del sector bancario español se recuperó en la primera mitad de 2021, tras las pérdidas registradas en junio de 2020. Además del impacto positivo de los resultados extraordinarios, la reducción de las dotaciones a provisiones por deterioro contribuyó a esta mejora. El aumento de la rentabilidad es generalizado entre entidades, de modo que esta se sitúa en niveles similares a los previos a la irrupción de la pandemia del COVID-19.

1 DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL RESULTADO  
Porcentaje sobre ATM del resultado neto consolidado (a)



2 DISTRIBUCIÓN DEL ROA (c)



FUENTE: Banco de España.

- a El color rojo (verde) de las barras indica una contribución negativa (positiva) de la partida correspondiente a la variación del resultado consolidado de junio de 2021 respecto a junio de 2020. Los rombos negros muestran el ROA excluyendo los resultados extraordinarios. En particular, en junio de 2020: ajustes del fondo de comercio (-12,2 mm de euros), ajuste por activos fiscales diferidos (-2,5 mm de euros) y venta de negocio de gestión de activos (0,3 mm de euros); y en junio de 2021: resultados extraordinarios positivos como consecuencia de una fusión (2,9 mm de euros), en especial, fondo de comercio negativo, segregación de una entidad aseguradora (0,9 mm de euros) y costes de reestructuración extraordinarios (-1,2 mm de euros).
- b Incluye, entre otras partidas, los resultados extraordinarios referidos en la nota anterior.
- c El gráfico muestra la función de densidad de la rentabilidad sobre activos para las entidades de depósito españolas, ponderada por el importe de activos totales medios. Dicha función de densidad se aproxima mediante un estimador kernel, que posibilita una estimación no paramétrica de la misma, proporcionando una representación gráfica continua y suavizada de dicha función. La línea vertical indica el ROA del conjunto del sistema bancario español en junio de 2019 (línea azul), junio de 2020 (línea roja) y junio de 2021 (línea naranja).

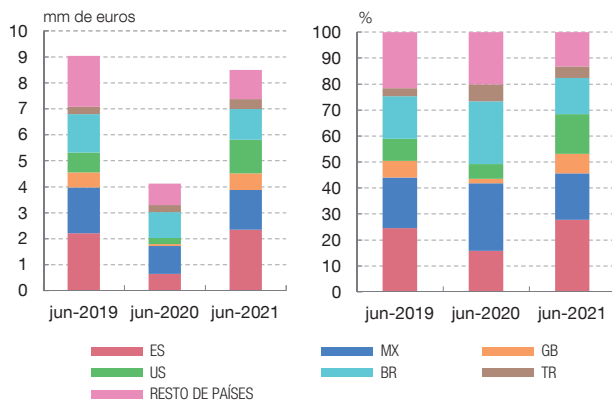
**Los resultados extraordinarios, negativos en 2020 y positivos en 2021, tienen un impacto significativo sobre esta mejora interanual de la rentabilidad. En particular, el importe neto de los resultados extraordinarios en el primer semestre de 2021 fue positivo y por un importe superior a los 2.500 millones de euros, mientras que, en el mismo período del año anterior, los resultados extraordinarios fueron negativos por un importe superior a los 14.000 millones de euros<sup>16</sup>. Excluyendo estos resultados extraordinarios, el ROA del sector se habría situado en el 0,6 %, lo**

16 En el primer semestre de 2021 se registran los resultados extraordinarios positivos como consecuencia de tres conceptos: la fusión de dos entidades (cuyo valor neto se sitúa en 2,9 mm de euros procedentes del fondo de comercio negativo [4,3 mm de euros] y el impuesto de sociedades [0,6 mm de euros], menos los gastos extraordinarios de explotación procedentes del acuerdo laboral y otros gastos de integración [2 mm de euros]); la segregación de una entidad aseguradora (0,9 mm de euros) y los costes de reestructuración en las dos principales entidades (-1,2 mm de euros). Por su parte, los resultados extraordinarios en el primer semestre de 2020 incluyen los ajustes negativos del fondo de comercio de las dos entidades con mayor presencia internacional (-12,2 mm de euros), el ajuste por activos fiscales diferidos (-2,5 mm de euros) y la venta de un negocio de gestión de activos (0,3 mm de euros).

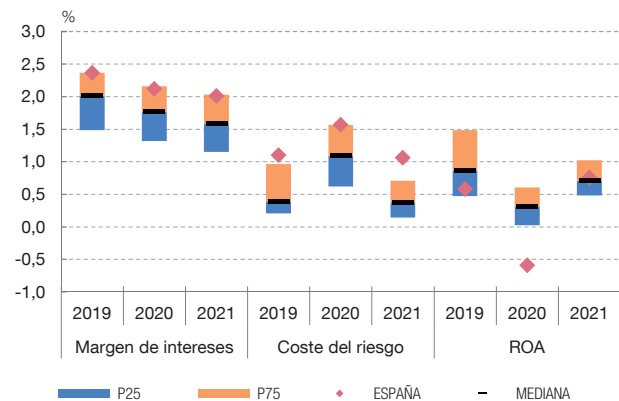
## LA DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL BENEFICIO DE LOS BANCOS ESPAÑOLES SE APROXIMA AL NIVEL Y LA ESTRUCTURA PREVIOS A LA CRISIS, MIENTRAS EL CONJUNTO DEL SECTOR BANCARIO EUROPEO MEJORA SU RENTABILIDAD, APOYÁNDOSE EN EL MENOR COSTE DEL RIESGO

El significativo descenso del coste del riesgo (dotación a provisiones) condujo a la mejora de la rentabilidad del sector a nivel europeo, pese a que el margen de intereses se redujo para las entidades europeas entre junio de 2020 y junio de 2021. Por su parte, en junio de 2021, el importe y la distribución geográfica de los resultados de las entidades con actividad internacional significativa ha vuelto a valores similares a los de junio de 2019.

1 DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DEL RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE EXCLUIDOS RESULTADOS EXTRAORDINARIOS DE LAS ENTIDADES CON ACTIVIDAD INTERNACIONAL SIGNIFICATIVA (a)



2 COMPARATIVA EUROPEA DE LAS PRINCIPALES VARIABLES DE RENTABILIDAD (b)



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea y Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- a Las entidades con actividad internacional significativa incluidas en este gráfico son cuatro, y la medida del resultado excluye elementos no recurrentes en 2019-2021.
- b Percentiles calculados a partir de los ratios financieros publicadas por la EBA de modo agregado para cada uno de los sistemas bancarios de la EU; el Reino Unido se excluye de la muestra de países, en los tres años considerados. El margen de intereses se define como ingresos por intereses menos costes por intereses entre los activos financieros rentables; el coste del riesgo se define como dotaciones a provisiones por deterioro entre préstamos brutos.

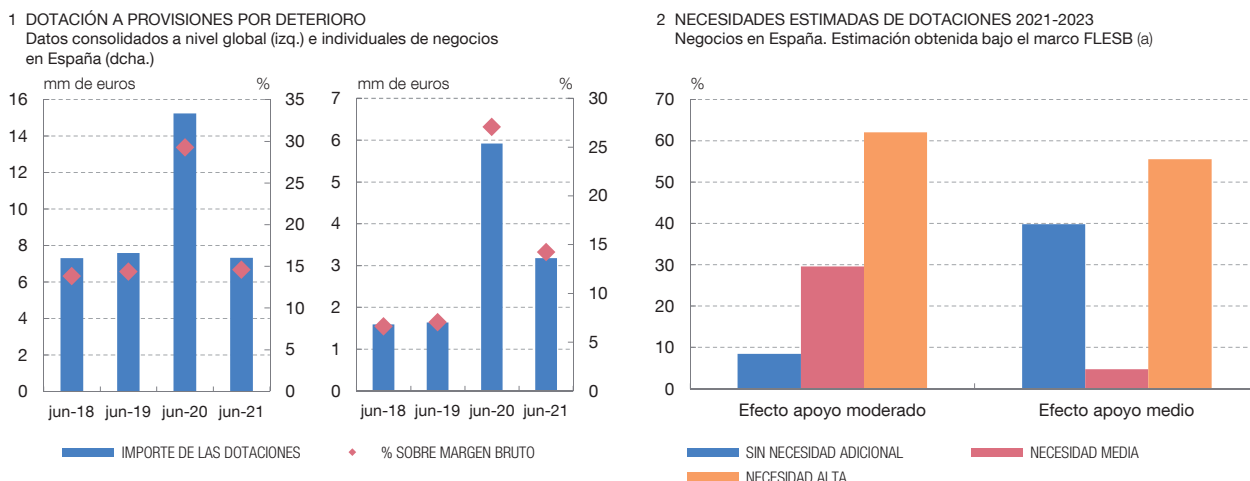
que significaría un aumento de 0,3 pp respecto al ROA sin extraordinarios de junio de 2020 (que habría sido del 0,3 %, véase gráfico 2.7.1). En cuanto a la distribución geográfica de los resultados de las entidades españolas con actividad internacional significativa, ésta ha vuelto, en junio de 2021, a valores similares a los de junio de 2019 (véase gráfico 2.8.1). Así, después de España, México, Estados Unidos y Brasil, son los siguientes países con mayor contribución al resultado<sup>17</sup>.

**Los sistemas bancarios de países comparables también han registrado una mejora de la rentabilidad en el primer semestre de 2021, que recupera niveles cercanos a los previos a la pandemia.** Pese a que el margen de intereses también se redujo para el resto de las entidades europeas entre junio de 2020 y junio de 2021, el significativo descenso de la dotación a provisiones por deterioro condujo a

17 Los resultados en moneda local registran una recuperación entre junio de 2021 y 2020 en las cinco áreas. En el caso de Brasil, México y Reino Unido, parte de la mejora registrada entre junio de 2021 y 2020 se debe a la apreciación de las monedas locales frente al euro. Por su parte, los beneficios medidos en euros quedan parcialmente minorados en EEUU y Turquía, por la depreciación de sus divisas frente al euro.

### LAS DOTACIONES POR DETERIORO EN LA PRIMERA MITAD DE 2021 SE REDUJERON A LA MITAD DE LAS REGISTRADAS EN EL MISMO PERÍODO DEL AÑO ANTERIOR, SIENDO EL DESCENSO DE MENOR INTENSIDAD EN LOS NEGOCIOS EN ESPAÑA

Las dotaciones por deterioros realizadas en el primer semestre de 2021 son un 50 % inferiores a las realizadas en el primer semestre de 2020 como consecuencia de que han mejorado las perspectivas sobre el potencial impacto de la pandemia del COVID-19 en la calidad crediticia. Este descenso se traduce en que, a nivel consolidado, se ha vuelto a los niveles de dotaciones previos a la pandemia. Por su parte, las dotaciones asociadas a negocios en España se mantienen en niveles superiores a los anteriores a la pandemia. Las necesidades estimadas de dotaciones adicionales necesarias en los próximos años son heterogéneas entre entidades y dependen, entre otros factores, del grado de deterioro crediticio de la cartera de préstamos avalada por el ICO.



FUENTES: European Systemic Risk Board y Banco de España.

a La estimación de dotaciones para el periodo 2021-2023 se obtiene del escenario base de las pruebas de resistencia FLESB. Las entidades se agrupan en tres categorías, de acuerdo con el volumen de dotaciones estimadas, en relación al esfuerzo de dotaciones en 2021. Las barras representan el porcentaje que representa el crédito agregado de cada categoría de entidades, sobre el crédito total. El primer grupo, sin necesidad adicional, lo forman las entidades cuyo esfuerzo de dotaciones en 2021 (las realizadas para el primer semestre de 2021, multiplicadas por dos para extrapolarlas al conjunto del año) son suficientes para cubrir las dotaciones requeridas estimadas para 2021-2023 bajo el marco FLESB. El segundo grupo, necesidad media, lo forman las entidades cuyo esfuerzo de dotaciones en 2021 se sitúa entre el 50 % y el 100 % de las estimadas para 2021-2023, y el tercer grupo, necesidad alta, lo forman las entidades cuyas dotaciones en 2021 se sitúan por debajo del 50 % de las estimadas para 2021-2023. Para las dotaciones estimadas en el conjunto de 2021-2023 se consideran dos supuestos en relación al efecto de las medidas de apoyo (fundamentalmente del programa de avales ICO): moderado y medio. Bajo el supuesto moderado, la calidad del crédito avalado por el ICO es similar a la del conjunto de la cartera de préstamos a actividades empresariales, mientras que, bajo el supuesto medio, la calidad está en un punto intermedio entre el supuesto moderado y un supuesto máximo donde los avales son completamente empleados para absorber el crédito de peor calidad (véase la sección 2.1.3 y el Gráfico 2.17 de este Capítulo 2).

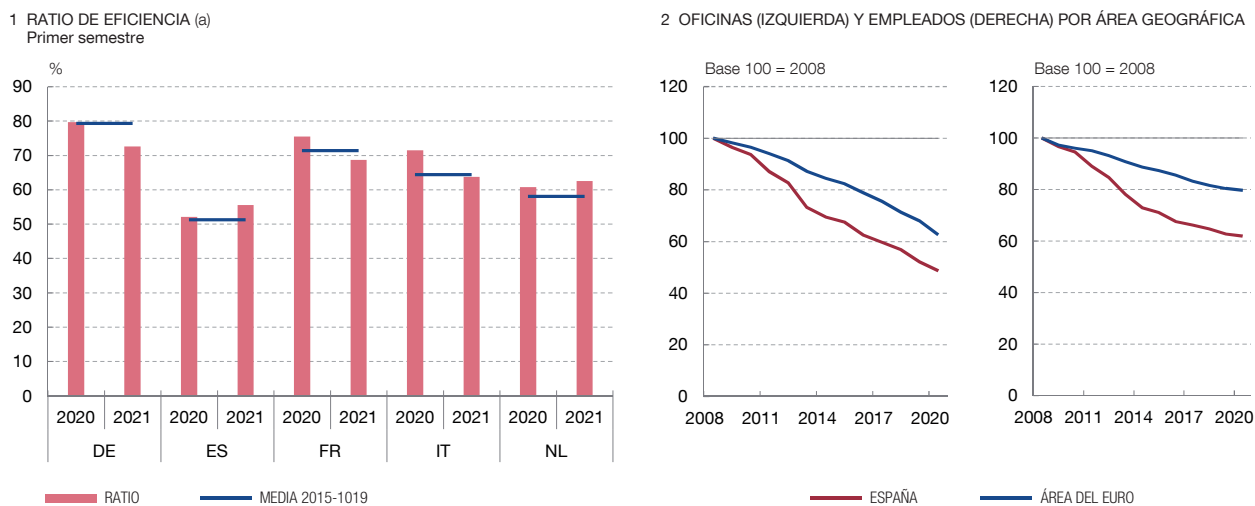
la mejora de la rentabilidad del sector a nivel europeo (véase gráfico 2.8.2). En los últimos años, tanto el margen de intereses como las dotaciones a provisiones por deterioro de las entidades españolas ha sido superiores a las de sus homólogos europeos.

**La mejora en el resultado ha sido generalizada por entidades, y se han recuperado los niveles de rentabilidad del sector previos a la pandemia.** La distribución del ROA en junio de 2021 se ha desplazado notablemente hacia derecha, en relación al año anterior, lo que refleja la mejora generalizada del beneficio en el sector. Esta mejora ha sido más acusada en el grupo de entidades que en junio de 2020 exhibió un peor comportamiento, de modo que la distribución del beneficio en junio de 2021 es similar a la antes de la pandemia (véase gráfico 2.7.2). Pese a ello, conviene recordar que la baja rentabilidad del sector bancario, no solo en España



## LOS BANCOS ESPAÑOLES MANTIENEN SU VENTAJA EN LA RATIO DE EFICIENCIA, CON RELACIÓN A LOS BANCOS DE PAÍSES COMPARABLES

En líneas generales, la ratio de eficiencia de los sistemas bancarios de países comparables ha mejorado tras el deterioro registrado en el primer semestre de 2020 debido a efectos atípicos en el período. La ratio de eficiencia de las entidades españolas en 2021 se ve afectada todavía por factores extraordinarios negativos. Desde un punto de vista estructural, la reducción de oficinas prosigue en toda la región y se ha desacelerado el ajuste en el empleo.



FUENTES: Banco Central Europeo y Autoridad Bancaria Europea.

a La ratio de eficiencia se define como el cociente entre los gastos de explotación y el margen bruto, de modo que valores más altos (bajos) se corresponden con una menor (mayor) eficiencia.

sino en los principales países europeos, ya constituía uno de los principales retos del sector antes de la irrupción de la pandemia.

**La mejora de los resultados ordinarios ha venido explicada por la reducción de las dotaciones a provisiones por deterioro que, a nivel consolidado, volvieron a los niveles pre-pandemia.** Las dotaciones consolidadas a provisiones por pérdidas por deterioro de activos financieros se redujeron en un 50 %, situándose en niveles similares a los previos a la pandemia (véase gráfico 2.9.1). Por su parte, las dotaciones a provisiones en el negocio en España disminuyeron casi tanto como las consolidadas, pero manteniéndose en niveles superiores a los previos a la pandemia. La potencial materialización de los riesgos latentes y su impacto sobre la calidad crediticia podría requerir, para algunas entidades, dotaciones adicionales en los próximos años, en especial bajo el supuesto menos favorable sobre la efectividad de las medidas de apoyo implementadas en respuesta a la pandemia (véase gráfico 2.9.2). La magnitud de este esfuerzo adicional presenta una marcada heterogeneidad entre entidades.

**El margen bruto disminuyó en el primer semestre de 2021 respecto al mismo período del año anterior, ya que el descenso del margen de intereses no fue compensando por la mejoría de las comisiones netas** (véase Anejo 2). La caída del margen de intereses fue del 5,1 % interanual, mientras que las comisiones netas

aumentaron un 4 %. Al descenso del margen bruto también contribuyó la caída del resultado de operaciones financieras, superior al 10 %. Por su parte, los gastos de explotación del conjunto del sector aumentaron, lo que condujo a un descenso del margen de explotación y a un aumento de casi 3 pp de la ratio de eficiencia (desde el 48,8 % de junio de 2020 al 51,7 % de junio de 2021). No obstante, el margen de explotación habría descendido en menor medida y la ratio de eficiencia habría mejorado ligeramente, si no se hubieran producido los costes extraordinarios asociados a la fusión de dos entidades en este periodo (véase nota a pie 16). En cualquier caso, se habría mantenido la ventaja en términos de eficiencia con respecto a los sistemas bancarios de países comparables (véase gráfico 2.10.1). Desde un punto de vista estructural, la reducción de oficinas prosigue en toda el área del euro, manteniéndose el nivel de empleo más estable (véase gráfico 2.10.2).

### Solvencia

**Las ratios de capital mejoraron ligeramente en la primera mitad de 2021, y de manera significativa en el conjunto de los últimos doce meses** (véase gráfico 2.11.1). Este aumento se debió tanto al incremento de los niveles de capital (numeradores de las ratios) como al descenso de los activos ponderados por riesgo (denominador de las ratios), pudiéndose distinguir dos etapas. La mejora de la ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1) fue más acusada entre junio de 2020 y diciembre de 2020, cuando aumentó 69 puntos básicos. Este incremento fue consecuencia del 3,6 % que creció el CET1 y del 1,8 % que descendieron los activos ponderados por riesgo (APR). Las medidas implementadas por las autoridades para mitigar el impacto de la pandemia explican buena parte de estos movimientos<sup>18</sup>. El avance de la ratio de CET1 se moderó entre diciembre de 2020 y junio de 2021, alcanzando los 14 puntos básicos, como consecuencia del menor crecimiento del CET1 en ese período, 0,4 %, y del menor descenso de los APR, 0,7 %. Una tendencia similar se observa para las ratios de nivel 1 y de capital total (véase gráfico 2.11.1)<sup>19</sup>.

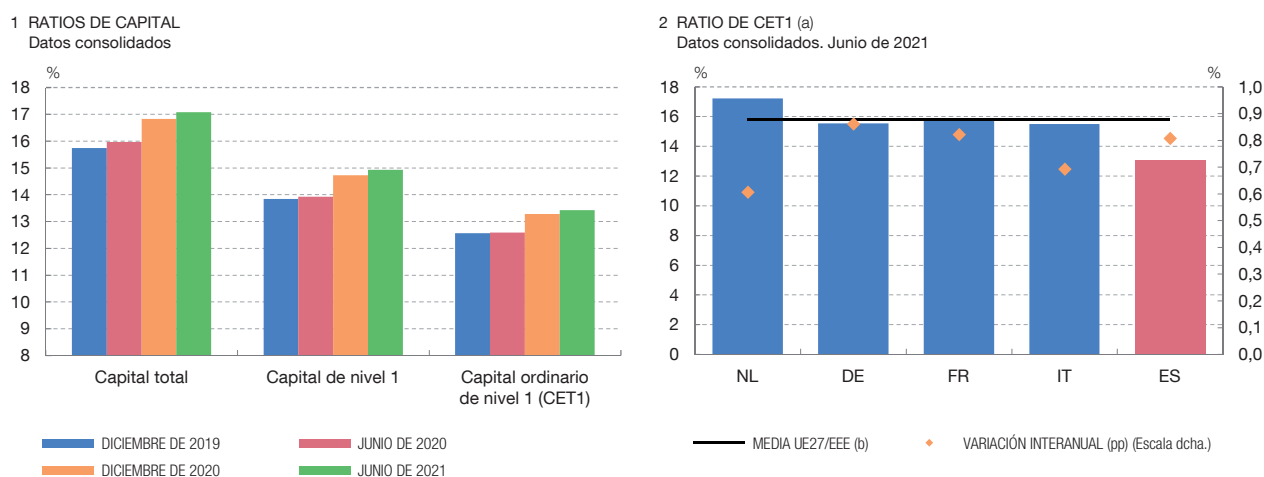
**El aumento en los últimos doce meses de la ratio de CET1 del sector bancario español estuvo en línea con el de los principales países europeos.** Así, la ratio de CET1 de las entidades españolas continuó situada en el último lugar entre los principales países europeos, y mantuvo en alrededor de 2,7 pp la distancia que la

18 Asimismo, el resultado negativo registrado en diciembre de 2020 no se tradujo en una reducción de la solvencia de las entidades, debido en buena medida a que los significativos elementos extraordinarios negativos (e.g. deterioro del fondo de comercio) operan sobre elementos de balance que no computan en cualquier caso sobre el capital prudencial de las entidades bancarias.

19 El avance de los calendarios de *phase-in* del marco prudencial de Basilea III contribuye a esta moderación del crecimiento de las ratios de capital. En términos *fully-loaded*, la ratio de capital CET1, por ejemplo, avanzó en mayor medida, 27 pb en el primer semestre de este año, desde el 12,77 % en diciembre de 2020 al 13,04 % en junio de 2021.

## LAS RATIOS DE CAPITAL AGREGADAS DEL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL AUMENTARON LIGERAMENTE EN LA PRIMERA MITAD DE 2021

La ratio de CET1 aumentó 83 pb entre junio de 2020 y junio de 2021 hasta situarse en el 13,4 %, debido tanto al aumento del capital como al descenso de los activos ponderados por riesgo. La mayor parte de este aumento (69 puntos básicos) se produjo en la segunda mitad de 2020 y se debió, en buena medida, a las medidas adoptadas por las autoridades para mitigar los efectos de la crisis sanitaria. La ratio de CET1 de las entidades de depósito españolas continúa siendo la más baja entre las de los principales países europeos, mientras que el crecimiento interanual de la misma estuvo en línea con el alcanzado en los países comparables.



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea y Banco de España.

- a El dato correspondientes a España se resalta en rojo.  
b Los datos de la ABE incluyen a Islandia.

separa de la media europea (véase gráfico 2.11). Esta diferencia con la media europea ya se observaba antes de la crisis del COVID-19, y obedece en parte a factores estructurales como el mayor uso del método estándar por parte de los bancos españoles. De hecho, si se mide la solvencia en términos de la ratio de apalancamiento, las entidades significativas españolas (5,7 %) se sitúan en línea con la media europea.

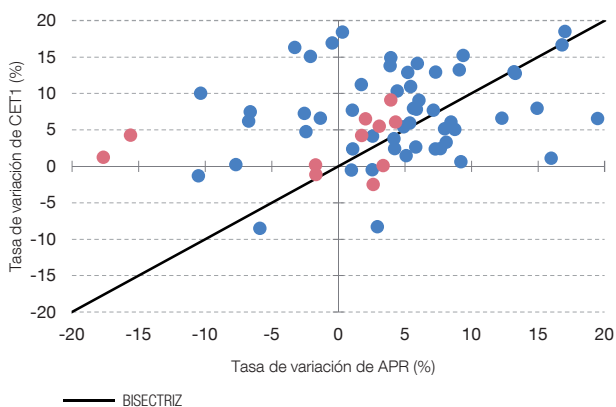
**El incremento del CET1 ha sido generalizado, mientras que la variación de los APR ha sido más heterogénea entre entidades** (véase gráfico 2.12.1). De hecho, la mayor parte de las entidades registró un incremento de los APR. No obstante, el importe total de los APR en el sistema se redujo debido al notable descenso en algunas de las entidades más grandes<sup>20</sup>, y, en particular, debido a la desinversión en EEUU de una de las entidades con mayor presencia internacional. La ratio de CET1 ha mejorado de modo general, lo que se refleja en el desplazamiento de la distribución de CET1 hacia la derecha (véase gráfico 2.12.2).

<sup>20</sup> De hecho, mientras que, para las entidades directamente supervisadas por el MUS, los APR se redujeron un 2,9 % entre junio de 2020 y junio de 2021, para el resto del sistema, los APR aumentaron un 3,5 %.

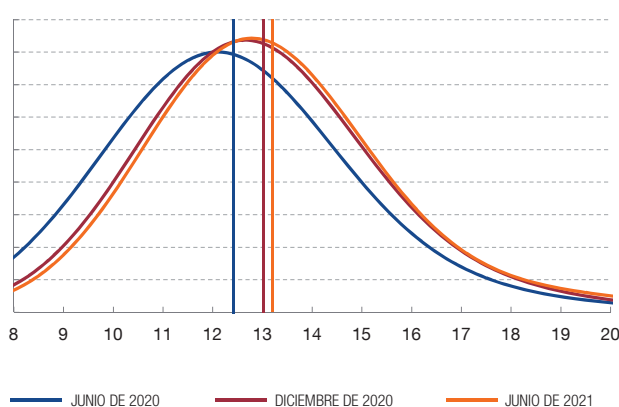
## EL INCREMENTO DEL CET1 HA SIDO GENERALIZADO ENTRE ENTIDADES, MIENTRAS QUE EL DESCENSO DE LOS APR SE CONCENTRÓ ESPECIALMENTE EN ALGUNAS ENTIDADES SIGNIFICATIVAS

La gran mayoría de las entidades aumentaron su volumen de CET1 entre junio de 2020, y junio de 2021. Pese al descenso de los APR del conjunto del sector bancario español, la mayoría de las entidades aumentaron sus APR en el último año y sólo un pequeño pero significativo número los disminuyó. El desplazamiento hacia valores más positivos de la distribución de la ratio de CET1 se registró especialmente entre junio y diciembre de 2020.

1 TASA DE VARIACIÓN DEL CET1 Y DE LOS APR ENTRE JUNIO DE 2020 Y JUNIO DE 2021 (a)



2 DISTRIBUCIÓN DE LA RATIO DE CET1 (b)



FUENTE: Banco de España.

- a Los puntos rojos representan a las entidades directamente supervisadas por el MUS. Los puntos situados por encima de la bisectriz presentan crecimientos (descensos) del volumen de CET1 en el último año superiores (inferiores) al crecimiento (descenso) del volumen de APR por lo que se corresponderían con aumentos de la ratio de CET1 entre junio de 2020 y junio de 2021. Lo contrario ocurre para los puntos situados por debajo de la bisectriz.
- b El gráfico muestra la función de densidad de ratio de CET1 para las entidades de depósito españolas, ponderada por el importe de los activos ponderados por riesgo. Dicha función de densidad se aproxima mediante un estimador kernel, que posibilita una estimación no paramétrica de la misma, proporcionando una representación gráfica continua y suavizada de dicha función. La línea vertical indica la ratio de CET1 del conjunto del sistema bancario español en junio de 2020 (línea azul), diciembre de 2020 (línea roja) y junio de 2021 (línea naranja).

### 2.1.3 Evaluación prospectiva de la capacidad de resistencia del sistema bancario español

#### Metodología aplicada. El marco FLESB

**El Banco de España ha aplicado su marco metodológico propio FLESB para medir la capacidad de resistencia de las entidades bancarias españolas en términos de solvencia y liquidez.** El marco FLESB permite llevar a cabo el análisis de distintos escenarios macrofinancieros utilizando un conjunto de modelos e hipótesis desarrollados internamente (enfoque «top-down»), sustentados en la información granular disponible a través del reporte regulatorio y supervisor. Al igual que en el ejercicio del año anterior, se ha incorporado en el actual el efecto de las medidas de política económica para mitigar el impacto de la COVID-19, teniendo en cuenta el avance en el despliegue de los avales ICO desde la fecha de cierre del anterior ejercicio<sup>21</sup>. Otros desarrollos incluyen la consideración del posible riesgo

<sup>21</sup> El primer programa fue aprobado en marzo de 2020 (RDL 8/2020) por un total de avales de 100.000 millones de euros y la ampliación en julio (RDL 25/2020) por otros 40.000 millones de euros.

**ESCENARIOS MACROECONÓMICOS PARA ESPAÑA EN EL EJERCICIO DE RESISTENCIA**

	Escenario base 2021-2023	Escenario adverso 2021-2023
PIB, crecimiento acumulado (%)	13,2	-3,2
Tasa de paro (% de la población activa), promedio	16,0	21,2
Precio de la vivienda, crecimiento acumulado (%)	5,4	-17,0
Crédito a hogares destinado a la compra de vivienda, crecimiento acumulado (%)	-0,5	-12,3
Crédito a hogares no destinado a vivienda, crecimiento acumulado (%)	-0,9	-14,5
Crédito a empresas, crecimiento acumulado (%)	-5,3	-15,6
Tipo de interés interbancario a 12 meses, promedio (%)	-0,5	-0,6
Tipo de interés de los bonos soberanos a 10 años, promedio (%)	0,3	1,1

FUENTE: Banco de España.

de crédito latente por la combinación en 2020 de un *shock* económico extremo e importantes medidas de mitigación, así como la modelización más granular del riesgo de crédito empresarial. Los fundamentos metodológicos y características principales de este ejercicio se resumen en más detalle en los párrafos siguientes.

**Los escenarios macroeconómicos utilizados corresponden con los diseñados para el test de estrés de 2021 que coordina a nivel europeo la ABE<sup>22</sup>.** El escenario base recoge la evolución más probable del entorno económico a lo largo del ejercicio, de 2021 a 2023, y se utiliza para evaluar la solvencia del sistema bancario en condiciones normales. El escenario adverso recoge la materialización de los principales riesgos de la economía europea identificados por la JERS, relacionados con la incertidumbre sobre la evolución de la pandemia de la COVID-19 y una caída de la confianza, que provocarían una prolongación de la contracción de la actividad económica y de los tipos de interés muy bajos e incluso negativos.

**Para la economía española (véase cuadro 2.1), el escenario base refleja una senda de recuperación, dando lugar a un crecimiento acumulado del PIB real en los tres años del 13,2%; el escenario adverso contempla un descenso acumulado de la actividad del 3,2%.** Del resto de variables macroeconómicas, destaca la severidad en el escenario adverso de la trayectoria de la tasa de desempleo (21,2 % en promedio de los tres años) y del precio de la vivienda (-17,0 % acumulado). Por su parte, los tipos de interés no presentan tensiones significativas, ya que incorporan la expectativa de que la política monetaria mantendrá su tono

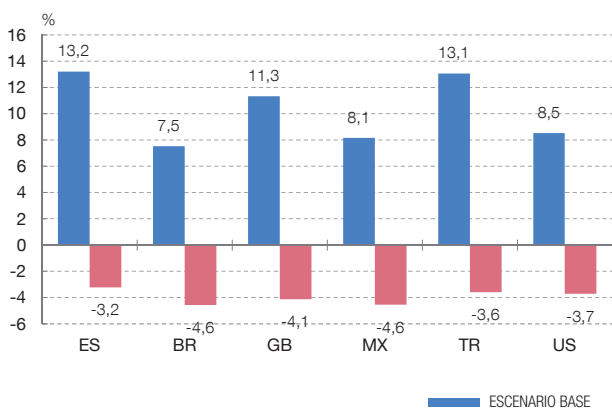
22 Aunque el FLESB realizado este año comparte escenarios con el ejercicio de pruebas de resistencia a nivel europeo de la ABE, los supuestos, metodología, estimación de parámetros y perímetro de aplicación (entidades estresadas y riesgos analizados) difieren. Debido a estas diferencias, los resultados de ambos ejercicios no son directamente comparables.

Gráfico 2.13

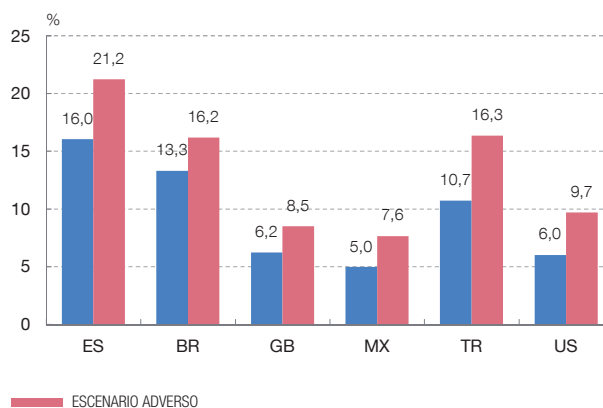
**EN LAS GEOGRAFÍAS DONDE LOS BANCOS ESPAÑOLES TIENEN PRESENCIA SIGNIFICATIVA, EL ESCENARIO BASE CONTEMPLA UNA RECUPERACIÓN GENERALIZADA, MIENTRAS QUE EL ADVERSO REFLEJA LA PROLONGACIÓN DE LA CONTRACCIÓN GENERADA POR LA PANDEMIA DE COVID-19**

Los escenarios para el resto de geografías donde los bancos españoles tienen presencia significativa también son consistentes con los empleados en las pruebas de resistencia a nivel europeo de la ABE. El escenario base asume una recuperación generalizada, mientras que el escenario adverso contempla la materialización de riesgos para la estabilidad financiera relacionados con la incertidumbre sobre la evolución de la pandemia de la COVID-19 y una caída de la confianza, que provocan una prolongación del entorno recesivo.

1 VARIACIÓN ACUMULADA DEL PIB 2021 - 2023



2 TASA DE DESEMPLEO MEDIA 2021 - 2023



FUENTE: Banco de España.

expansivo. Las sendas de las variables macroeconómicas para el resto de países también corresponden a las incluidas en el ejercicio de la EBA de 2021 (véase gráfico 2.13). En el escenario base se refleja una recuperación generalizada, mientras que el adverso contempla una prolongación de la contracción en la actividad, tanto en economías avanzadas como emergentes. El FLESB incorpora además otras variables de interés no recogidas en los escenarios de la ABE, como la evolución del crédito en España y en las geografías donde los bancos españoles tienen presencia significativa, que se proyectan con modelos propios del Banco de España de forma consistente con el resto de variables de cada escenario.

**Las carteras de préstamos para actividades productivas se desagregan por sector de actividad y tamaño de empresa, para obtener una estimación más granular de los parámetros de riesgo de crédito.** En particular, la segmentación sectorial de dichas carteras de crédito se ha ampliado a una granularidad similar a la de CNAE 2-dígitos. En este tratamiento más granular, además de las variables macroeconómicas de los escenarios, se tienen en cuenta sendas del valor añadido bruto real para cada sector y de las diversas ratios financieras de las empresas, consistentes con los escenarios en el horizonte de proyección<sup>23</sup>.

23 La generación de las sendas del valor añadido bruto real para cada sector se produce mediante modelos de proyección sectorial internos del BdE, consistentes con los escenarios agregados del FLESB. Las ratios financieras son proyectadas para cada tamaño de empresa y sector mediante modelos que tienen en cuenta los escenarios macroeconómicos y las sendas de valor añadido real de cada sector.

**Además, se contempla el posible deterioro futuro de la calidad crediticia, no materializado en 2020 debido al efecto positivo de las medidas de la política económica para hacer frente a pandemia de COVID-19.** Estas medidas han mitigado en buena medida los efectos económicos de la pandemia, pero también suponen trasladar a futuro parte de las consecuencias financieras de la crisis, cuando hogares y empresas tendrán que devolver las deudas incurridas para afrontar las necesidades de liquidez de la crisis en 2020.

**Los resultados se presentan agregados para tres grupos de entidades, con el objeto de facilitar su interpretación, ya que los modelos de negocio y las fuentes de riesgo difieren entre los distintos grupos.** El primer grupo lo forman las entidades españolas integradas en el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) que cuentan con una actividad internacional más significativa<sup>24</sup>. El segundo grupo incluye al resto de entidades bajo supervisión directa del MUS. Finalmente, el tercer grupo comprende entidades de menor tamaño y sin actividad internacional significativa, que se encuentran bajo supervisión directa del Banco de España. En todos los casos, se muestran los impactos en términos de la ratio CET1 (*fully-loaded*).

#### *Resultados de las pruebas de resistencia*

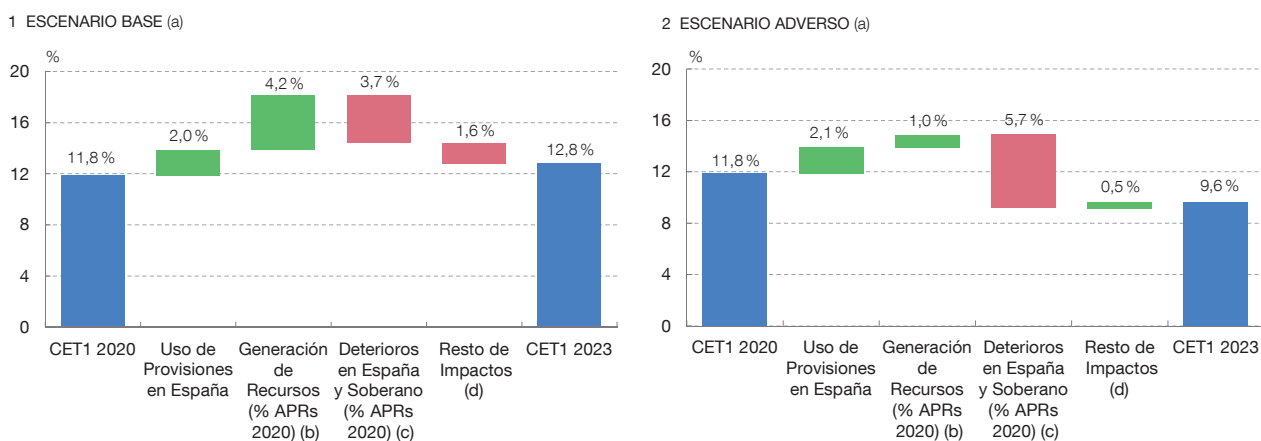
**Para el grupo de entidades supervisadas por el MUS con mayor actividad internacional se proyecta un aumento de 1 pp en su ratio CET1 bajo el escenario base, mientras que el escenario adverso daría lugar a una reducción de 2,2 pp** (véase gráfico 2.14). La ratio de partida de CET1 para este grupo es de 11,8 pp, inferior al de los otros dos grupos de entidades. En el escenario base, las provisiones disponibles para cubrir deterioros en España (2 % de APR) y la capacidad de generar nuevos recursos de capital (4,2 % de APR), compensan el volumen de pérdidas debidas al deterioro en el negocio en España y las correcciones de valor del soberano (en conjunto 3,7 % de APR). La evolución de los negocios fuera de España contribuye a aumentar los resultados netos en el escenario base, debido al contexto de recuperación global previsto en el periodo 2021-2023. Por el contrario, el resto de impactos contribuye de forma negativa (1,6 % de APR) a la solvencia, debido al efecto neto de otras pérdidas y ganancias, al efecto de los impuestos y las distribuciones de beneficios. El resultado final es una ratio CET1 de 12,8 pp en 2023. En el escenario adverso, la contracción continuada en la actividad repercute en una generación de recursos significativamente menor (1 % de APR), debido en gran medida a las mayores pérdidas por deterioro en los negocios fuera de España, y en la misma línea, también debido a unas pérdidas por deterioro en España que

---

<sup>24</sup> De entre las entidades con actividad internacional significativa, se incluye en este grupo a las tres en las que esta es de más importancia y más extendida en el tiempo.

### LAS ENTIDADES CON MAYOR ACTIVIDAD INTERNACIONAL MANTIENEN UNA CAPACIDAD DE RESISTENCIA SÓLIDA, INCLUSO FRENTE A LA CONTINUIDAD DEL ENTORNO RECESIVO GLOBAL CONTEMPLADO EN EL ESCENARIO ADVERSO

Las entidades con exposición internacional significativa mantienen una notable capacidad de resistencia, a pesar del volumen de pérdidas por deterioro relativamente elevado en el negocio en España en ambos escenarios. En el escenario base, el uso de provisiones y la generación de recursos compensa las pérdidas por deterioro, mientras que en el adverso, los deterioros adicionales y la menor capacidad de generar recursos llevan a una reducción en la ratio de CET1 de 2023 frente a la de partida, aunque manteniéndose por encima de los umbrales mínimos exigibles.



FUENTE: Banco de España.

- a El color rojo (verde) de las barras indica una contribución negativa (positiva) de la partida correspondiente a la variación de la ratio de CET1 al final del ejercicio de proyección (2023) respecto al comienzo del ejercicio (2020).
- b La generación de recursos de absorción de pérdidas en el caso de las entidades con actividad internacional significativa incluye el margen de explotación de España y el resultado neto obtenido en el negocio en el extranjero.
- c Pérdidas por deterioros financieros de préstamos y activos adjudicados en el negocio en España, así como el impacto en capital del potencial deterioro de las exposiciones soberanas a nivel consolidado.
- d Otras ganancias y pérdidas consolidadas, efectos fiscales y de tipo de cambio, distribución de beneficios y variación de APRs.

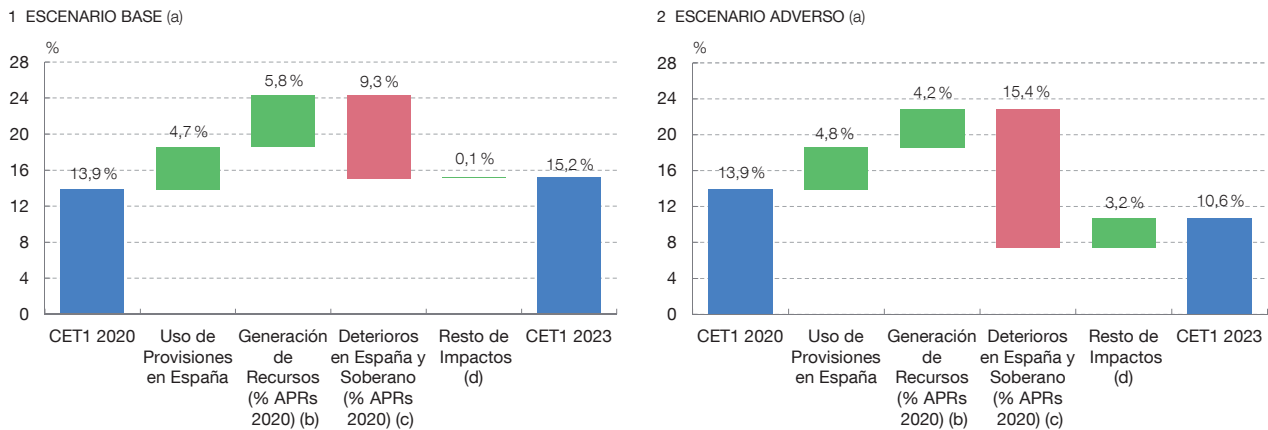
ascienden hasta el 5,7 % de APR. El valor al final en el horizonte de proyección de la ratio CET1 en el escenario adverso es de 9,6 %.

**Para el resto de entidades bajo la supervisión del MUS, se estima un aumento de la ratio de CET1 de 1,3 pp en el escenario base y una reducción de 3,3 pp en el escenario adverso** (véase gráfico 2.15). La ratio de CET1 al inicio del ejercicio para este grupo es del 13,9 %, más favorable que para las entidades con actividad internacional significativa. En el escenario base, las pérdidas por deterioros en España (9,3 %) tienen un peso sobre APRs significativamente superior que en el caso de las entidades con actividad internacional significativa, debido a la mayor concentración geográfica de sus riesgos. Las provisiones (4,7 %) y la generación de margen de explotación (5,8 %) son más que suficientes para absorberlas, aumentando la ratio de CET1 hasta el 15,2 %. En el escenario adverso, la generación de recursos desciende respecto al base (4,2 % de APR) y las pérdidas por deterioro aumentan (15,4 % de APR), lo que se traduce en una merma de la solvencia, a pesar de una contribución positiva (3,2 %) del resto de impactos, asociada a la disminución del crédito que se proyecta en este escenario. El consumo de capital



**EL RESTO DE ENTIDADES MUS REGISTRARÍAN DETERIOROS RELATIVAMENTE ELEVADOS EN RELACIÓN A SUS RECURSOS DE ABSORCIÓN DE PÉRDIDAS, SI BIEN LA RATIO CET1 FINAL ES SÓLIDA, EN PARTE DEBIDO AL FAVORABLE NIVEL DE PARTIDA Y LA REDUCCIÓN DE APR**

El resto de entidades MUS registran un volumen relativamente elevado de pérdidas por deterioro en relación a sus recursos de absorción en el negocio en España en ambos escenarios. En el escenario adverso, el uso de provisiones y la generación de margen de explotación no son suficientes para compensar las pérdidas. No obstante, la posición de solvencia al final del ejercicio es notable, debido a la ratio CET1 de partida más elevada y un cierto grado de desapalancamiento, capturado en la reducción de APR que se incluye en el resto de impactos.



FUENTE: Banco de España.

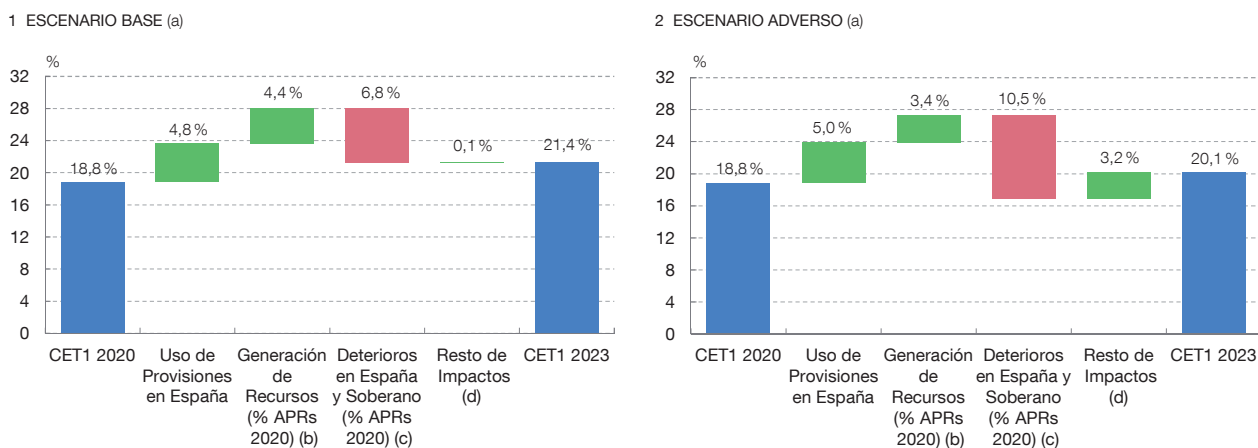
- a El color rojo (verde) de las barras indica una contribución negativa (positiva) de la partida correspondiente a la variación de la ratio de CET1 al final del ejercicio de previsión (2023) respecto al comienzo del ejercicio (2020).
- b La generación de recursos de absorción de pérdidas para el resto de entidades MUS incluye principalmente el margen de explotación de España, con una aportación muy reducida de resultados netos en negocio en el extranjero.
- c Pérdidas por deterioros financieros de préstamos y activos adjudicados en el negocio en España, así como el impacto en capital del potencial deterioro de las exposiciones soberanas a nivel consolidado.
- d Otras ganancias y pérdidas consolidadas, efectos fiscales y de tipo de cambio, distribución de beneficios y variación de APRs.

en el escenario adverso es superior al de otros grupos de entidades, dando como resultado una ratio CET1 del 10,6 % en 2023.

**Las entidades bajo supervisión nacional directa mejoran su ratio CET1 tanto en el escenario base como en el adverso, experimentando un aumento de 2,6 pp y 1,3 pp respectivamente (véase gráfico 2.16), derivándose este último resultado en buena medida del desapalancamiento de las entidades.** Este tercer grupo de entidades, cuenta con una ratio de CET1 de partida más alta (18,8 pp) que el resto de grupos y presenta un modelo de negocio más sencillo y conservador en cuanto a productos (un peso relativo mayor de préstamos hipotecarios y tenencias de deuda pública), así como un limitado alcance geográfico. En el escenario base, las provisiones existentes (4,8 % de APR) y los recursos de capital generados (4,4 % de APR) más que compensan las pérdidas por deterioro (6,8 % de APR). Esto da lugar a una ratio agregada de CET1 de llegada del 21,4 %. En el escenario adverso, la generación de nuevos recursos de absorción de pérdidas se reduce (3,4 % de APR) y los deterioros aumentan (10,5 % de APR). No obstante, la solvencia aumenta para este grupo de entidades al final del ejercicio debido al resto de efectos (3,2 %

### LAS ENTIDADES BAJO SUPERVISIÓN DIRECTA, QUE PARTEN DE UN NIVEL DE CAPITAL ELEVADO Y EXPOSICIÓN A ACTIVOS DE MENOR RIESGO, EXPERIMENTAN DETERIOROS SIGNIFICATIVOS, PERO SON COMPENSADOS POR LAS PROVISIONES, GENERACIÓN DE RECURSOS Y DESAPALANCAMIENTO EN AMBOS ESCENARIOS

El grupo de entidades bajo supervisión nacional directa aumentan su ratio CET1 en ambos escenarios, pese a sufrir también deterioros significativos. Además de contar con una ratio de CET1 de partida sustancialmente más elevada, el efecto de las provisiones, la generación de recursos y la reducción de APR compensan las pérdidas por deterioro.



FUENTE: Banco de España.

a El color rojo (verde) de las barras indica una contribución negativa (positiva) de la partida correspondiente a la variación de la ratio de CET1 al final del ejercicio de previsión (2023) respecto al comienzo del ejercicio (2020).

b La generación de recursos de absorción de pérdidas viene determinada por el margen de explotación en España.

c Pérdidas por deterioros financieros de préstamos y activos adjudicados en el negocio en España, así como el impacto en capital del potencial deterioro de las exposiciones soberanas del grupo.

d Otras ganancias y pérdidas consolidadas, efectos fiscales y de tipo de cambio, distribución de beneficios y variación de APRs.

de APR). La mejora en la ratio de CET1 en el escenario adverso está principalmente vinculada al desapalancamiento de las entidades, ya que el crédito se contrae y supone una elevada fracción de las exposiciones de estas entidades. De este modo, la ratio de CET1 en 2023 en el escenario adverso es del 20,1 %, el valor más alto de los tres grupos.

**Estos resultados reflejan una notable capacidad de resistencia, en términos agregados, de las entidades de depósito españolas frente a un entorno recesivo continuado, si bien existe una cierta heterogeneidad por entidades.**

Los tres grupos de entidades obtienen ratios finales de CET1 superiores al 9 % tanto en el escenario base como en el escenario adverso. Sin embargo, no todas las entidades se encuentran en la misma situación de llegada y se observa un comportamiento heterogéneo en términos de consumo de capital en el escenario adverso. En cualquier caso, la distribución de la ratio de CET1 entre entidades bajo este escenario no apunta a la necesidad de una intervención supervisora adicional extensa, en línea con los resultados de otras pruebas de resistencia a nivel europeo, como el ejercicio de la ABE discutido en este mismo capítulo.

Además, los resultados están sujetos a las notables incertidumbres a las que se enfrenta el sector bancario. También, cabe señalar cautelas propias del entorno actual, como la posibilidad de correcciones en las condiciones de financiación más desfavorables que las consideradas en los escenarios, si el riesgo creciente de corrección en los mercados financieros se intensificara y llegara a materializarse.

**Las entidades españolas presentaban también una posición de liquidez sólida a finales de 2020, apoyada por la orientación de la política monetaria del BCE.**

Se ha ejecutado, como en años anteriores, la prueba de resistencia sobre la ratio LCR (Liquidity Coverage Ratio), manteniendo las entidades españolas niveles adecuados de liquidez y comparables a los de ejercicios previos.

*Evaluación del efecto de los avales del Estado y PDs de empresas a nivel granular.*

**En el ejercicio se ha considerado el efecto mitigador del programa de avales públicos al crédito empresarial en la solvencia de las entidades españolas.**

Dado que existe todavía incertidumbre sobre su alcance, se ha estimado una banda de impacto teniendo en cuenta distintos supuestos sobre la probabilidad de impago de los préstamos avalados (véase gráfico 2.17.1). El mínimo de la banda asume que su pérdida esperada es igual a la media de la cartera de crédito empresarial; y el máximo que los préstamos avalados se concentran en los deudores con mayor riesgo. Los resultados de la sección anterior se derivan con un efecto de los avales ICO en el punto medio de este rango. En este sentido, debe tenerse en cuenta que cuantas más pérdidas por deterioro sea capaz de absorber el programa, mayor será su coste fiscal.

**El efecto mitigador sobre la solvencia bancaria del programa de avales del Estado al crédito empresarial incluye no solo la reducción de las pérdidas en caso de impagos, sino también la disminución en la ponderación por riesgo de los préstamos.** La disminución de la ponderación por riesgo de la parte avalada recoge que los préstamos concedidos bajo este programa obtienen una ponderación igual a la del soberano (0 %). Las pérdidas en caso de impago se asumen proporcionalmente por el Estado. De esta forma, los supuestos sobre la calidad crediticia de los préstamos avalados darían como resultado en el escenario base que los avales absorben entre un 11,5 % y un 69,5 % de la pérdida esperada (siendo 40,5 % el punto medio), mientras que en el escenario adverso el rango es de entre un 15,4 % y un 78,5 % (y 47 % la media)<sup>25</sup>. El impacto sobre la ratio de

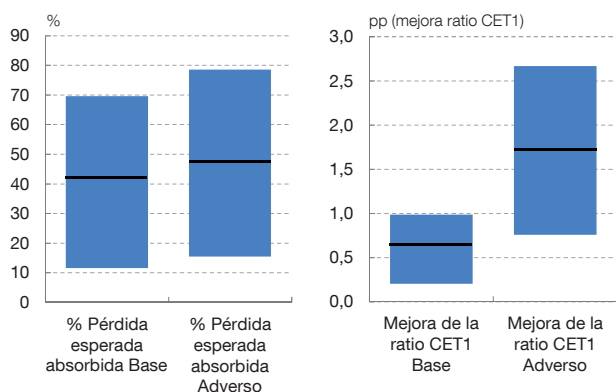
---

25 El máximo asume que las entradas en dudoso se concentran en los préstamos con avales, que de este modo absorben la mayor parte de las pérdidas. Este resultado constituye una cota superior a la absorción del impacto en el capital que proporcionan los avales ICO. Por su parte, el mínimo asume que las pérdidas de los préstamos avalados son iguales a la media de la cartera de crédito empresarial.

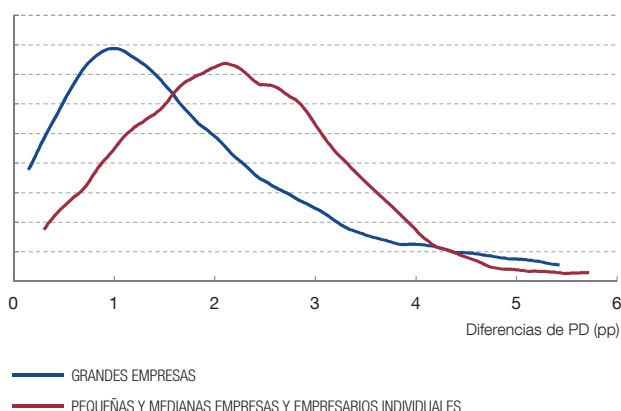
### LOS AVALES ICO LIMITAN EL IMPACTO EN CAPITAL DE LAS PÉRDIDAS DE CRÉDITO, EN PARTICULAR EN EL ESCENARIO ADVERSO, PARA EL QUE SE OBSERVA UN DETERIORO HETEROGÉNEO CON RESPECTO AL BASE DE LA CALIDAD DE CRÉDITO DE EMPRESAS DE DISTINTO TAMAÑO Y SECTOR

La provisión de avales del Estado al crédito empresarial tiene un impacto positivo en la ratio de CET1 en ambos escenarios, principalmente en el adverso. Por su parte, el tratamiento más granular de las carteras de crédito empresarial permite capturar el riesgo en función de la sensibilidad al ciclo económico y las posibles perturbaciones específicas que puedan afectar a cada sector y tamaño de las empresas.

1 EFECTO DEL PROGRAMA DE AVALES ICO (a) (b)



2 DISTRIBUCIÓN POR SECTOR Y TAMAÑO DE DIFERENCIAS BASE-ADVERSO DE PROBABILIDADES DE DETERIORO (PD) (c)



FUENTE: Banco de España.

- En el análisis principal se recoge el efecto del programa de avales bajo supuesto intermedio, cuyos resultados se muestran en los gráficos 2.14, 2.15 y 2.16.
- Se muestra el rango de efecto de la medida sobre la pérdida esperada de la cartera de empresas (izda.) y sobre la ratio CET1 (dcha.) en función de los supuestos realizados sobre la calidad crediticia de los préstamos a empresas y empresarios individuales en España en el programa de avales ICO. El efecto mínimo asume que su pérdida esperada es igual a la media de la cartera de crédito empresarial, mientras el efecto máximo asume que las entradas en dudoso se concentran en primer lugar en los préstamos avalados. La línea negra indica el nivel de efecto intermedio.
- PD (acrónimo en inglés de probability of default) se define como la probabilidad de migrar de situación normal a situación dudosa en un periodo de 12 meses. Esta probabilidad se estima con un modelo que vincula la PD observada a variables macroeconómicas y ratios financieras de las empresas. El gráfico muestra la función de densidad de la diferencia (en pp) entre la PD estimada para cada sector en el escenario adverso frente al escenario base. La estimación se realiza para cada banco, pero se representan las medias ponderadas para cada sector. La ponderación se realiza por número de titulares. Dicha función de densidad se aproxima mediante un estimador kernel, que posibilita una estimación no paramétrica de la misma, proporcionando una representación gráfica continua y suavizada de dicha función.

CET1 en el punto intermedio sería de 0,6 pp en el escenario base y de 1,7 pp en el escenario adverso.

**Las características de las empresas (tamaño, sector, etc.) influyen en las proyecciones de las probabilidades de incumplimiento de los préstamos.** Así, el aumento en la PD en el escenario adverso respecto al base es mayor en el caso de las pequeñas y medianas empresas (véase gráfico 2.17.2). De igual modo, se observa una gran heterogeneidad en las diferencias base-adverso de las PDs en los distintos sectores de actividad.

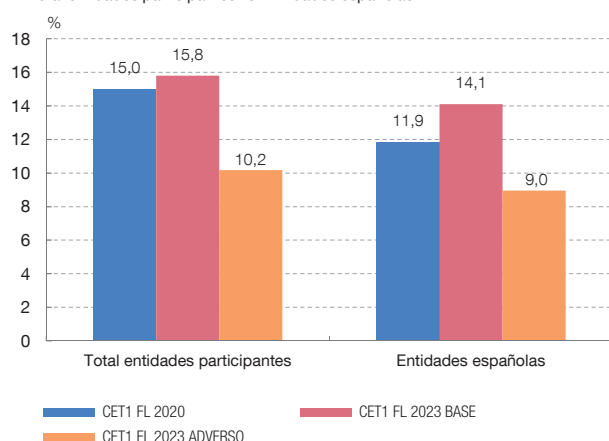
Los resultados obtenidos por la ABE para 50 bancos de la Unión Europea y el Espacio Económico Europeo muestran un incremento en la ratio de capital CET1 en el escenario base, y una contracción significativa en el adverso. Esta ratio pasaría en el escenario base de un 15 % (*fully loaded* a finales de 2020) a 15,8 % en 2023 (véase gráfico 2.18.1). Por su parte, las entidades españolas que participan en el ejercicio<sup>26</sup> registrarían, bajo este escenario, un incremento de magnitud muy superior (2,2 pp), pasando de una ratio de 11,9 % (*fully loaded* en diciembre de 2020) a 14,1 % al final del horizonte de proyección. Bajo el escenario adverso, el conjunto de entidades participantes experimentaría una reducción de 4,9 pp en su ratio de capital CET1, que se situaría al final del ejercicio en el 10,2 % de los APR. En el caso de las entidades españolas, la reducción es menor, de 2,9 pp, hasta alcanzar un valor del 9 %. Por tanto, al igual que en el ejercicio de pruebas de resistencia a nivel europeo coordinado por la ABE en 2018, las entidades españolas, a pesar de partir de una ratio de capital más baja que la de sus pares europeas, presentan una capacidad de resistencia mayor frente al escenario adverso y mayor capacidad para generar recursos en el base.

Gráfico 2.18

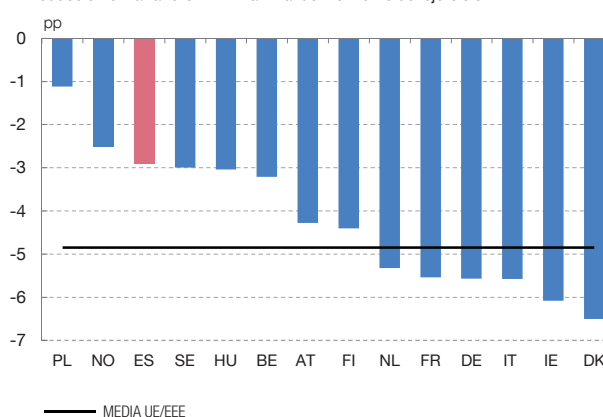
**LOS BANCOS EUROPEOS MUESTRAN UNA ELEVADA CAPACIDAD DE RESISTENCIA BAJO EL ESCENARIO ADVERSO DEL EJERCICIO DE ESTRÉS DE LA ABE, UNA RESISTENCIA QUE EN EL CASO DE LOS BANCOS ESPAÑOLES RESULTA SUPERIOR A LA MEDIA**

Los resultados obtenidos muestran que, para el total de las entidades participantes, la ratio de capital (*fully loaded*, FL) CET1 aumentaría ligeramente bajo el escenario base, mientras que disminuiría casi 5 pp en el escenario adverso. La evolución de la solvencia de los bancos españoles sería, en ambos ejercicios, más favorable que la de la media de las entidades participantes.

1 CET1 FL INICIAL Y RESULTADOS DEL EJERCICIO DE ESTRÉS DE LA ABE  
Total entidades participantes vs. Entidades españolas



2 COMPARATIVA DEL RESULTADO DEL ESCENARIO ADVERSO POR PAÍSES  
Reducción en la ratio CET1 FL al final del horizonte del ejercicio



FUENTE: Autoridad Bancaria Europea.

26 Banco Santander SA, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, Banco Sabadell SA y Bankinter SA.

**Los bancos españoles se sitúan entre aquellos con un menor impacto negativo del escenario adverso en la ratio de capital.** El análisis de los resultados a nivel país (véase gráfico 2.18.2) revela que los bancos españoles (junto a los de Polonia y Noruega) se encuentran en el grupo para el que el impacto en la ratio de capital es más bajo. En la posición opuesta se encuentran los bancos de Dinamarca e Irlanda, que presentan impactos de más de 6 pp de reducción en su ratio de capital CET1 al final del ejercicio.

**Las diferencias en la metodología, alcance, y riesgos analizados entre el ejercicio de la ABE y el FLESB explican ciertas disparidades en los resultados obtenidos para los bancos españoles.** Las diferencias más relevantes entre ambos ejercicios están relacionadas con el hecho de que la metodología de la ABE considera que el balance de las entidades se mantiene estático en ambos escenarios en todos los años. En cambio, en el caso del FLESB, se adapta a la evolución macroeconómica implícita en los escenarios. De igual manera, los ejercicios coordinados por la ABE consideran el impacto de los escenarios sobre el riesgo de mercado y el riesgo operacional, aspectos que quedan parcialmente fuera del alcance del FLESB. El ejercicio de la ABE considera también una muestra reducida del total de entidades de depósito españolas, frente a la cobertura más amplia del FLESB. En cualquier caso, ambos ejercicios ponen de manifiesto la capacidad de resistencia agregada del sector bancario español ante un entorno económico adverso.

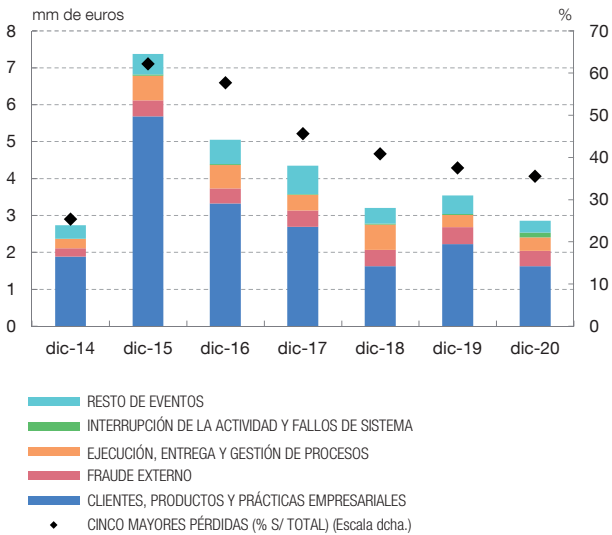
#### 2.1.4 Evolución de los riesgos operacionales de las entidades de depósito

**El importe de pérdidas por riesgo operacional de los bancos españoles se ha venido reduciendo desde 2015, percibiéndose un incremento paralelo en los riesgos cibernéticos.** Pese a la caída en las pérdidas por riesgo operacional (véase gráfico 2.19.1), el número de eventos de fraude externo ha aumentado, canalizándose la gran mayoría por medios digitales. No es sorprendente, en consecuencia, que la preocupación por la ciberseguridad haya ido intensificándose a lo largo de la última década (véase gráfico 2.19.2). Las circunstancias extraordinarias de 2020 y el necesario impulso al trabajo telemático proporcionaron a los ciber-delincuentes más oportunidades para explotar la creciente dependencia en redes de comunicación. Las tres fuentes principales de incidentes de ciberseguridad en 2020 fueron el secuestro y robo de datos y la infiltración en servidores. El sector bancario resulta especialmente susceptible a este tipo de ataques, como lo demuestra el que ocupa el primer puesto en número de ataques por quinto año consecutivo. La prevención de estos incidentes cada vez más frecuentes y costosos pasa por el autoaseguramiento y la mitigación mediante la adopción de protecciones. Los costes monetarios inmediatos derivados de los ciber-riesgos son muy inciertos en su cuantía, pero en cualquier caso, los costes totales excederían estos costes monetarios inmediatos y serían materiales, ya que comprometerían un capital central de este negocio, como es la confianza de los clientes.

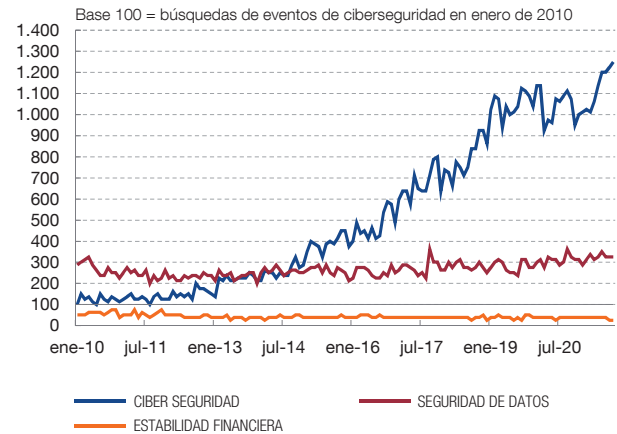
## LAS PÉRDIDAS POR RIESGO OPERACIONAL HAN DESCENDIDO EN LOS ÚLTIMOS AÑOS, PERO EXISTE UNA PREOCUPACIÓN CRECIENTE A FUTURO POR LOS POSIBLES COSTES DE LOS CIBER RIESGOS

El importe de pérdidas por riesgo operacional se ha reducido significativamente desde 2015, si bien el número de eventos de fraude externo ha aumentado. La preocupación por el posible impacto a futuro de los ciber riesgos tiende a aumentar, tal y como revelan las búsquedas de Google, si bien la carencia de datos impide una medición sistemática de su impacto y coste.

1 RIESGO OPERACIONAL. IMPORTE TOTAL DE PÉRDIDAS  
Datos consolidados. Diciembre de 2020



2 TENDENCIAS DE BÚSQUEDAS EN GOOGLE SOBRE CIBER RIESGOS  
(2010-2021) (a)



FUENTES: Google Trends y Banco de España.

a El número de búsquedas de Google Trends se estandariza usando como base 100 el número de búsquedas de eventos de ciberseguridad en enero de 2010.

## 2.2 Sector financiero no bancario e interconexiones sistémicas

### 2.2.1 Sector financiero no bancario

#### *Establecimientos financieros de crédito*

**El crédito de los establecimientos financieros de crédito (EFC) se ha estabilizado en los últimos doce meses, mientras los dudosos descendieron y la cuenta de resultados se recuperó.** En junio de 2021 el crédito de estas entidades al sector privado residente creció un 0,2% en tasa interanual, mejorando notablemente la tasa de los trimestres previos. La cartera de créditos para consumo, el segmento de especialización de los EFCs, creció un 5,4% en términos interanuales, acercándose a las tasas pre-pandemia. Los activos dudosos descendieron notablemente en los últimos doce meses (-13,1%), si bien gran parte de esta caída se debió al comportamiento de una entidad, donde fueron dados de baja. Esto hizo que la ratio de dudosos se situara en junio de 2021 en el 6,5%, 1 pp menos que en el mismo mes del año anterior. Como en el caso de los bancos, la moderación de las dotaciones a insolvencias ha permitido que el resultado después de impuestos

se haya incrementado, en este caso en un 11,8 %, elevando el ROA 30 pb en los últimos doce meses hasta el 1,8 % en junio de 2021.

### *Compañías de seguros*

**Los indicadores de rentabilidad y solvencia del sector asegurador registraron pocas variaciones en el primer semestre de 2021, mientras que crecieron tanto las primas como los activos totales de las entidades<sup>27</sup>.** En concreto, el volumen de primas registró un crecimiento del 5,5 % respecto al mismo periodo del año anterior, que fue mayor en el caso de las primas de vida (9,3 %) que en de no vida (3,4 %). En conjunto, el ahorro gestionado por las entidades aseguradoras creció un 3,2 % respecto al mismo periodo del año anterior.

### *Fondos de inversión*

**Los fondos de inversión domiciliados en la zona euro registraron entradas de capitales netas en el primer semestre de 2021.** Los flujos de entrada registraron una recuperación sostenida desde finales de 2020, coincidiendo con una mejora de las expectativas económicas (véase gráfico 2.20.1), y el aumento de los retornos en algunos segmentos, tras las intensas salidas en las primeras semanas de la pandemia en ciertos segmentos de la industria. Esta recuperación ha sido intensa, compensando ampliamente las salidas que tuvieron lugar al comienzo de la crisis, con la excepción de los fondos domiciliados en Italia. La evolución de los flujos presenta diferencias entre los distintos vehículos, siendo más intensas las variaciones positivas en los fondos de renta variable. Las entradas han sido más moderadas en los fondos mixtos, que invierten tanto en renta fija como variable, y, sobre todo, en los fondos de bonos y del mercado monetario, produciéndose incluso salidas netas de capital en algunas jurisdicciones.

**Los fondos de inversión españoles se caracterizan por tener una cartera de renta fija con plazos de vencimiento más cortos y mayores tenencias de liquidez que el promedio de los fondos de la zona euro.** El plazo medio de la cartera de renta fija de los fondos del área del euro es de alrededor de diez años, mientras que el vencimiento medio de las carteras de los fondos residentes en España es considerablemente inferior, en torno a cuatro años y medio. Esto implica una menor sensibilidad del valor de las exposiciones a cambios en los tipos de interés (véase gráfico 2.20.2). Por otro lado, y en relación a las tenencias

---

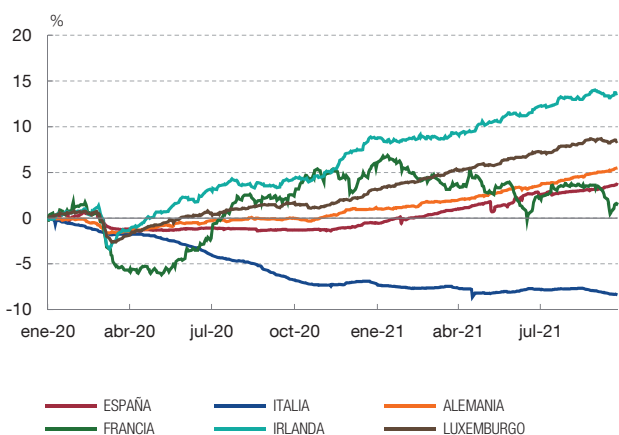
27 La Comisión Europea aprobó el 22 de septiembre de 2021 la revisión de la Directiva de Solvencia II, que incluye una propuesta legislativa para modificar la Directiva 2009/138/EC y una propuesta de una nueva directiva sobre resolución y recuperación en el sector seguros. Se espera que la modificación de la directiva de solvencia libere capital en el sector, y de este modo fomente las inversiones a largo plazo y la expansión del activo.



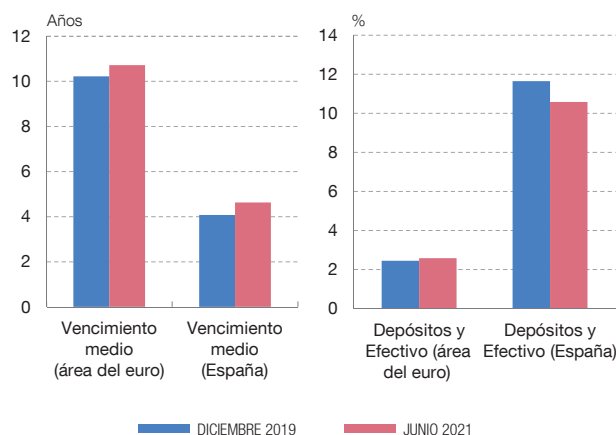
## LAS ENTRADAS DE CAPITAL EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DEL ÁREA DEL EURO SE HAN PROLONGADO EN EL ÚLTIMO SEMESTRE, MIENTRAS SE OBSERVA UN LIGERO AUMENTO DEL VENCIMIENTO DE SU CARTERA DE RENTA FIJA DESDE EL INICIO DE LA CRISIS

En los últimos meses se han incrementado las entradas netas de capital en los fondos de inversión del área del euro, lo que se explica principalmente por el avance de los flujos en los fondos de renta variable. Por otro lado, en el último año y medio estos vehículos han aumentado moderadamente el vencimiento medio de sus carteras de renta fija, por lo que el valor de las exposiciones de los fondos podría ser más sensible a cambios en los tipos de interés. Las tenencias de activos muy líquidos han registrado una ligera caída en los fondos de España.

1 FLUJOS DE FONDOS DE INVERSIÓN (a)



2 VENCIMIENTO MEDIO DE LA CARTERA DE RENTA FIJA (IZQUIERDA) Y GRADO DE LIQUIDEZ DE LAS TENENCIAS (DERECHA) DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN DE ESPAÑA Y DEL ÁREA DEL EURO (b)



FUENTES: Refinitiv, Securities Holdings Statistics by Sector, Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Cambio acumulado en las entradas o salidas netas de capital de fondos de inversión, en porcentaje y en relación con el patrimonio de los fondos de cada país el 15 de enero de 2020, a partir de una muestra representativa de fondos domiciliados en países de la zona euro. Se omite la información de días con valores atípicos en los flujos. Datos hasta principios de octubre de 2021.
- b El vencimiento medio se refiere a la media ponderada de los vencimientos residuales (en años) de los bonos en posición larga de las carteras de los fondos de inversión (las ponderaciones son el volumen de las tenencias). El grado de liquidez de las tenencias se mide como la ratio entre los depósitos y efectivo en manos de los fondos de inversión y el activo financiero total de los mismos.

de activos líquidos de estos vehículos (aproximadas a través de las tenencias de depósitos y efectivo sobre el activo total), se observan valores cinco veces superiores en los fondos residentes en España (un 10,6 %) que en los del conjunto del área del euro, si bien estas tenencias se han reducido ligeramente en los últimos dos años para los fondos españoles. Tanto el plazo de vencimiento como las tenencias de activos líquidos de los fondos españoles parecen denotar un perfil de menor riesgo de liquidez que el promedio de los fondos de la zona euro. Sin embargo, esta mayor liquidez puede tener como coste una menor rentabilidad, relativa a los fondos del conjunto del área euro. Finalmente, debe mencionarse que el sistema financiero español podría verse expuesto a riesgos a través de fondos no domiciliados en España, que operan en los mercados financieros globales con importantes interconexiones entre jurisdicciones.

### Fondos de pensiones

**Las aportaciones netas a fondos de pensiones han experimentado un descenso generalizado en lo que va de año, mientras que su rentabilidad y su**

**activo total han aumentado.** Pese a la caída de aportaciones netas, el activo de los planes de pensiones ha crecido en junio de 2021 un 10,9 % con respecto al mismo mes del año anterior, mostrando también un comportamiento expansivo en el primer semestre (crecimiento de 4,7 % desde diciembre de 2020). Este incremento refleja la elevada rentabilidad media anual de los fondos de pensiones, que ha aumentado en 12,78 pp desde junio de 2020 hasta situarse en junio de 2021 en el 11 %. Por su parte, la rentabilidad a largo plazo (25 años) se ha mantenido en el entorno del 3,4 % en los últimos 12 meses.

## 2.2.2 Interconexiones sistémicas

**El análisis de las interconexiones entre los diferentes agentes y mercados de la economía permite identificar vulnerabilidades potencialmente sistémicas debidas a los vínculos existentes dentro del sector financiero, o entre éste y el sector no-financiero.** Esta sección analiza la exposición directa del sector bancario al resto de sectores de la economía y las interconexiones indirectas dentro del sistema financiero español, a través de tenencias comunes.

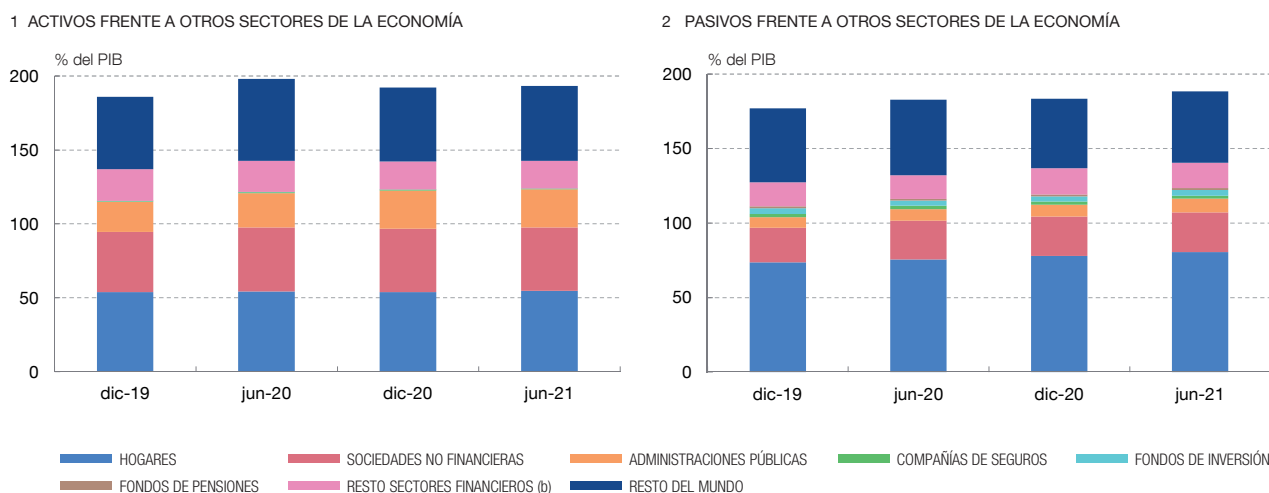
**Los activos y pasivos totales del sistema bancario español respecto al resto de sectores residentes y no-residentes mostraron un ligero aumento en los primeros meses de la crisis sanitaria, que se moderó en los trimestres siguientes en el caso de los activos.** El valor de los activos del sector bancario con el resto de sectores se ha mantenido próximo al 190 % del PIB desde finales de 2019, con un repunte temporal hacia mediados de 2020 (véase gráfico 2.21.1). En el caso de los pasivos del sector bancario, que están próximos al 180 % del PIB, el incremento experimentado a mediados de 2020 no parece haber revertido (véase gráfico 2.21.2). En cuanto a su distribución, los activos muestran una exposición relativamente homogénea entre hogares y sociedades no financieras y menores frente a las administraciones públicas. El recuadro 2.3 profundiza en el análisis de estas exposiciones frente al sector público, que están contribuyendo a los riesgos del sector bancario en la crisis del COVID-19 de forma muy distinta a como lo hicieron durante la crisis financiera global. Sin embargo, en el caso de los pasivos, las exposiciones con los hogares (fundamentalmente depósitos) son dominantes. Asimismo, cabe destacar que los activos del sector bancario con fondos de inversión, compañías de seguros y fondos de pensiones son mucho menores (inferiores al 1 % del PIB) que los que mantiene con los sectores no-financieros, y también con el resto de sectores financieros (17 % del PIB)<sup>28</sup>. En el caso de los pasivos, los que mantienen los bancos con compañías de seguros,

---

28 La categoría «Resto sectores financieros» incluye a los establecimientos financieros de crédito e instituciones financieras no monetarias distintas de compañías de seguros, fondos de inversión y fondos de pensiones (tales como: auxiliares financieros, instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero y otros intermediarios financieros).

### EL NIVEL Y ESTRUCTURA DE LAS INTERCONEXIONES DIRECTAS DE LOS BANCOS CON OTROS SECTORES A TRAVÉS DE SU ACTIVO Y PASIVO NO HA SIDO ALTERADO SIGNIFICATIVAMENTE POR LA CRISIS (a)

En junio de 2021, predomina en el activo la exposición al sector no financiero residente, que alcanza el 123 % del PIB, limitándose la exposición a las instituciones financieras residentes al 19 % del PIB a esa fecha. Por el lado del pasivo, el peso del sector no financiero residente es algo menor (116 % del PIB) y además de los pasivos frente al resto de sectores financieros (17 % del PIB, 1 pp superior al existente antes de la crisis) aparecen pasivos relevantes frente compañías de seguros, y fondos de inversión y de pensiones (peso conjunto del 7 % del PIB, 0,2 pp superior al existente antes de la crisis). Las exposiciones internacionales son relevantes, y tienen un peso comparable en activo (51 % del PIB) y pasivo (48 % del PIB).



FUENTE: Banco de España.

a Los datos son individuales y se presentan en porcentaje del PIB del año 2019.

b La categoría «Resto sectores financieros» incluye a los establecimientos financieros de crédito e instituciones financieras no monetarias distintas de compañías de seguros, fondos de inversión y fondos de pensiones (tales como: auxiliares financieros, instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero y otros intermediarios financieros).

fondos de inversión y fondos de pensiones rondan el 2 %, el 4 % y el 1 % del PIB, respectivamente, a lo largo del periodo. Las exposiciones internacionales son relevantes, y tienen un peso comparable en activo (51 % del PIB) y pasivo (48 % del PIB).

**Las interconexiones indirectas de los bancos con el resto de sectores financieros residentes, medidas mediante tenencias comunes de valores frente a los mismos acreditados, no han registrado grandes cambios respecto a la situación anterior a la pandemia; mientras, se observan algunas reducciones en las del resto de sectores financieros<sup>29,30</sup>.** En el caso de las

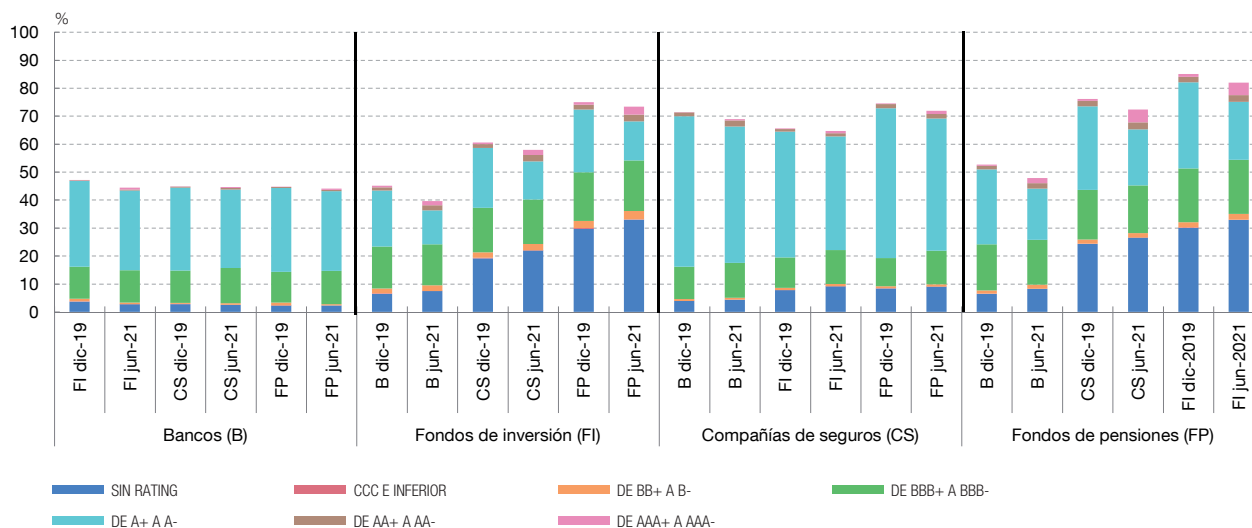
29 Las tenencias comunes refieren, por ejemplo, a tenencias de un banco y una compañía de seguros de títulos de deuda emitidos por la misma empresa no-financiera o gobierno.

30 Las carteras de valores negociables incluyen bonos, acciones y participaciones en fondos de inversión. La cartera del sector bancario valorada a precios de mercado rondaba los 670 mm EUR en 2T 2021, mientras que las carteras de los sectores financieros no bancarios se situaban cerca de: 270 mm EUR en el caso de las compañías de seguros; 287 mm EUR, fondos de inversión y 124 mm EUR, fondos de pensiones. Estos importes representan alrededor del 24 % del activo financiero individual en el caso del sector bancario y 80 % para los sectores financieros no-bancarios residentes considerados en este análisis: fondos de inversión, compañías de seguros y fondos de pensiones.

Gráfico 2.22

**SE OBSERVA UNA LIGERA DISMINUCIÓN DE LAS TENENCIAS COMUNES DE VALORES DE LOS SECTORES FINANCIEROS, ESPECIALMENTE FONDOS DE INVERSIÓN Y DE PENSIONES (a)**

Las tenencias comunes de los diversos intermediarios financieros se concentran en bonos de elevada calidad crediticia. Como en periodos precedentes, el peso de las tenencias comunes sobre el total activo resulta más reducido en el caso de los bancos que en el resto de intermediarios financieros.



FUENTES: Securities Holding Statistics by Sector y Refinitiv.

a Cada barra representa el peso de las tenencias comunes de un sector financiero con otro sobre el total de la cartera de valores del primero, identificándose los distintos segmentos de rating. Para cada sector financiero, se presenta el peso de las tenencias comunes con cada uno de los otros tres en IV TR 2019 y II TR 2021. Por ejemplo, la primera columna del gráfico muestra que las tenencias comunes de los bancos y fondos de inversión representaban en IV TR 2019 un 47 % del total de la cartera de valores del sector bancario; de las mismas, aproximadamente un 11 % tiene ratings situados en el límite del grado de inversión (de BBB+ a BBB-). Se tiene en cuenta el valor de mercado de las tenencias que reportan las entidades (o, en su caso, el valor razonable) y las posiciones largas de la cartera (las posiciones cortas representan un porcentaje muy reducido del total de la cartera). Se emplea el último rating disponible a cada fecha, homogeneizado según la escala de calificaciones crediticias de S&P.

interconexiones del sector bancario con los otros sectores financieros, se observa una elevada estabilidad entre diciembre de 2019 y junio de 2021, salvo por una ligera reducción de las interconexiones con los fondos de inversión (véase gráfico 2.22). Sin embargo, la reducción de las interconexiones de los fondos de inversión y los fondos de pensiones con los demás sectores financieros resulta más patente. Adicionalmente, esta reducción se ha visto acompañada por un cambio de composición, pues han aumentado las interconexiones debidas a activos de elevada calidad crediticia (de AAA a AA-) y sin *rating*, a la vez que han disminuido las interconexiones por exposiciones de calidad crediticia intermedia (de A+ a A-). Por su parte, las interconexiones indirectas de las compañías de seguros con el resto de sectores financieros han experimentado reducciones generalizadas, pero mucho más moderadas, y con cambios de composición también menores.

