

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA Primavera 2021

**Ángel Estrada**

Director General de Estabilidad Financiera, Regulación y  
Resolución

**29.04.2021**



# ÍNDICE

- 1. Principales vulnerabilidades y riesgos para la estabilidad del sistema financiero español**
- 2. Capítulo 1. Riesgos del entorno macrofinanciero**
- 3. Capítulo 2. Riesgos y capacidad de resistencia del sector financiero**
- 4. Capítulo 3. Riesgo sistémico y respuesta prudencial al Covid-19**

- **Las perspectivas macrofinancieras han mejorado desde el anterior informe, sobre todo debido a los avances médicos frente a la pandemia, pero...**
  - ...las vulnerabilidades han aumentado y los riesgos son elevados
- **Las entidades han seguido proporcionando financiación a la economía durante la crisis, aplicando, en general, criterios de prudencia**
  - Los programas públicos de apoyo han permitido que el flujo de crédito haya alcanzado también a los colectivos más afectados por la pandemia y a los más vulnerables
- **La tasa de dudosos se ha reducido en el conjunto del año, sin embargo,...**
  - ...las medidas aplicadas por las autoridades para mitigar el impacto de la crisis están retrasando la aparición de la morosidad; por tanto,...
  - ...resulta fundamental analizar indicadores del deterioro crediticio latente en los balances de las entidades, que parece significativo
- **Las entidades han registrado una rentabilidad negativa en este año debido sobre todo a factores extraordinarios (sin impacto en solvencia) y también al aumento de las dotaciones a provisiones**
  - Las dotaciones de 2020 son significativas en relación a las proyecciones de deterioro del escenario central hasta 2022, aunque la situación es heterogénea por entidades
  - Por tanto, será necesario que perseveren en el esfuerzo realizado durante este y el próximo año

- **La solvencia de las entidades ha aumentado debido, en buena medida, a las medidas de apoyo de la política económica**
  - Entre ellas, cabe destacar la reforma regulatoria rápida acometida por la Unión Europea (“*quick fix*”), el programa de avales públicos o la recomendación de no repartir dividendos
  
- **La incertidumbre sigue siendo muy elevada y las consecuencias de las crisis aún no están determinadas**
  - Es necesario que las políticas económicas mantengan un tono suficientemente expansivo hasta que la recuperación esté asentada
    - *Apoyando a las empresas viables con dificultades y a los colectivos más afectados y, también,...*
    - *...diseñando un plan de reformas estructurales ambicioso y un programa de consolidación fiscal para que pueda aplicarse progresivamente cuando la recuperación sea robusta*
  - Es necesario mantener una vigilancia estrecha del sistema financiero para identificar y mitigar los riesgos derivados de esta situación
    - *Las entidades deben mantener la política de anticipación del reconocimiento de los deterioros*
    - *Los colchones disponibles pueden utilizarse para este fin; su reconstrucción será progresiva y no se exigirá antes de que la recuperación se haya asentado*

## ➤ **R1. Ajustes a la baja sobre el crecimiento económico**

- Persisten elementos de incertidumbre asociados a la evolución sanitaria y a las consecuencias de los efectos económicos negativos ya sufridos por hogares y empresas

## ➤ **R2. Corrección abrupta de los mercados financieros**

- El aumento de los precios de los activos con riesgo se ha producido a pesar de la persistencia de incertidumbre sobre la evolución de la actividad económica y, en ciertos segmentos y geografías, presentan valores elevados en relación a sus determinantes fundamentales

## ➤ **R3. Perturbación adversa de la oferta de crédito bancario**

- La oferta de crédito podría resentirse ante la materialización del riesgo latente de crédito, la ausencia de nuevas medidas de apoyo o la retirada prematura de las actuales

## ➤ **V1. Situación financiera débil de ciertos segmentos de hogares y empresas**

- La persistencia de la pandemia sigue generando una incertidumbre significativa sobre sus ingresos y su capacidad de repago de deudas, existiendo una notable heterogeneidad en términos de situación financiera

## ➤ **V2. Creciente endeudamiento de las administraciones públicas**

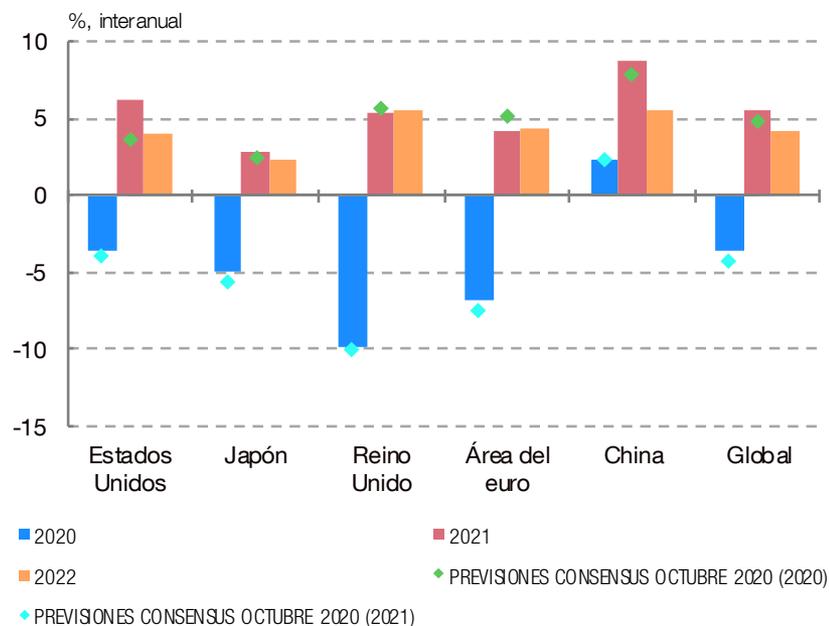
- Aumento del déficit en 2020 y del nivel de endeudamiento, cuya reducción, a su debido tiempo, requerirá la introducción de planes creíbles de consolidación fiscal

## ➤ **V3. Baja rentabilidad y capacidad de generación de capital de las entidades bancarias**

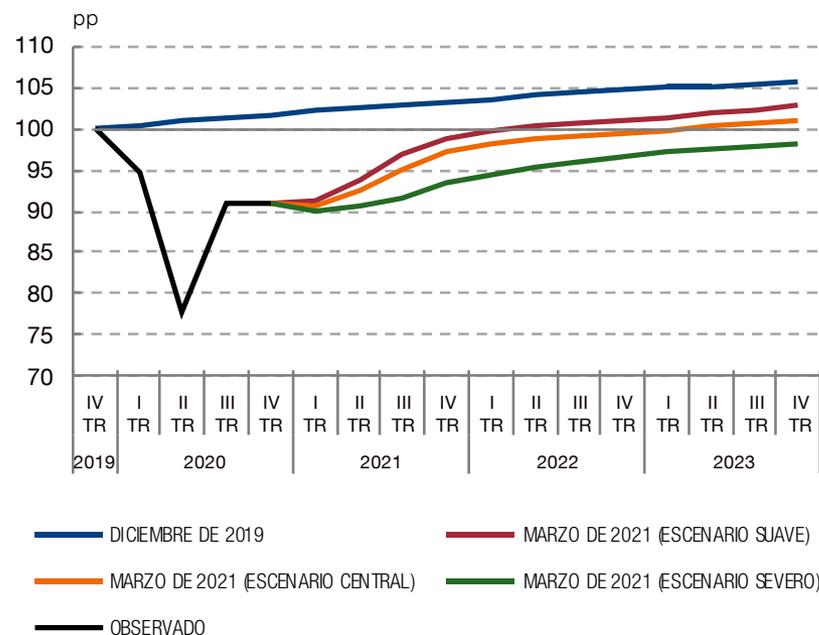
- Esta baja rentabilidad dificulta la capacidad de generar orgánicamente capital y presiona a la baja la cotización del sector en los mercados financieros

- **En el contexto internacional, se aprecia una gradual reactivación de la actividad en 2021-2022, pero cabe destacar particularidades de dos economías de importancia material para las entidades españolas:**
  - EE.UU., cuya recuperación se está apoyando en una importante expansión fiscal
  - Turquía, que experimentó algunas turbulencias financieras recientemente
- **El escenario central para España supone una recuperación el nivel de PIB previo a la pandemia a mediados de 2023**

2 PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB (2020-2022)  
Consensus Forecast Febrero 2021



2 PIB REAL ESPAÑA. NIVEL (b)  
(IV TR 2019 = 100)



- Las **rentabilidades a largo plazo de las deudas soberanas** de mayor calidad crediticia **han aumentado** y el dólar estadounidense ha dejado de depreciarse desde principios de año
- El avance de la distribución de las vacunas contra el Covid-19 ha favorecido una **revalorización y una reducción de las primas de los activos financieros con riesgo** en determinadas economías
  - El Recuadro 1.1 muestra como los niveles actuales de algunas primas de riesgo son más reducidos de lo que cabría esperar, lo cual podría deberse a las medidas de apoyo público y/o a unas expectativas de los inversores muy optimistas

2 DIFERENCIALES DE LOS BONOS CORPORATIVOS RESPECTO A LA CURVA SWAP (IZQUIERDA) (a) Y DIFERENCIAL DE LA DEUDA PÚBLICA A 10 AÑOS FRENTE A ALEMANIA (DERECHA)

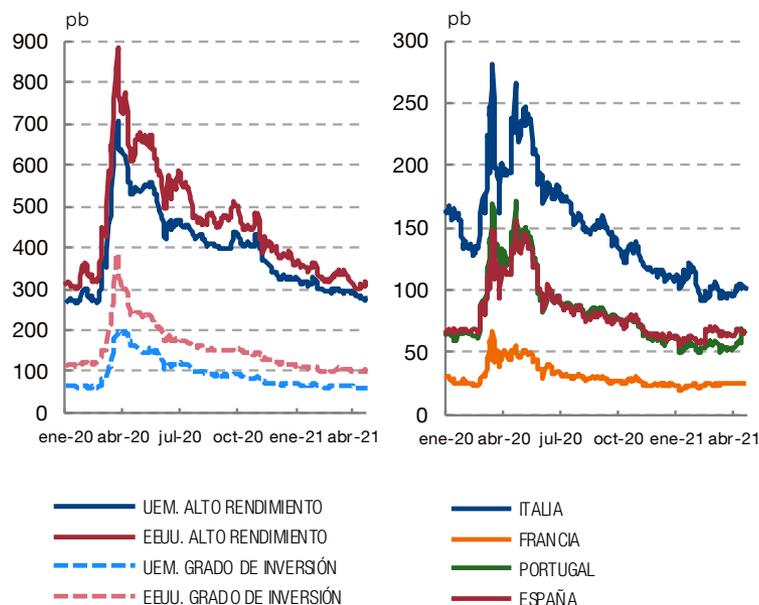
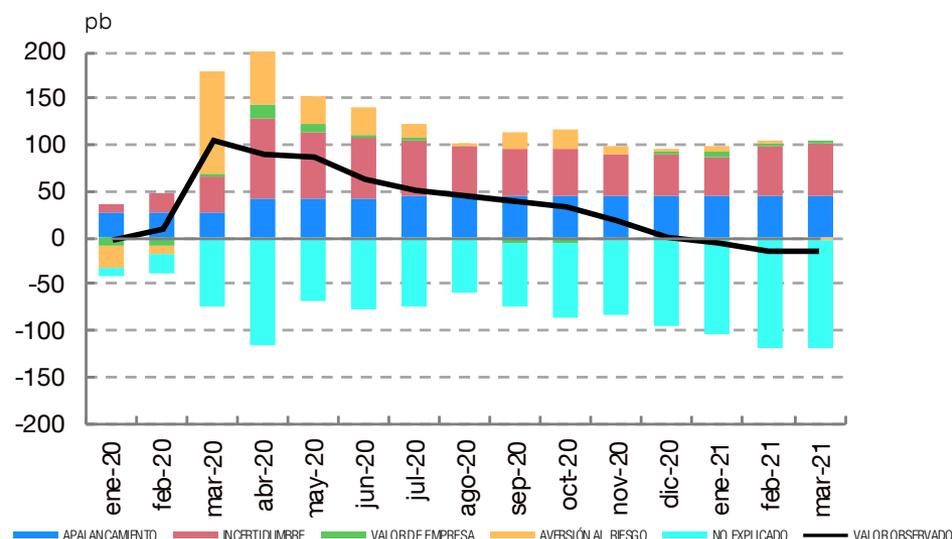


Gráfico 3 DESCOMPOSICIÓN DE LAS PRIMAS DE RIESGO CORPORATIVAS (a) GRADO DE INVERSIÓN. EE.UU.



Nota: El valor observado y los factores explicativos en este gráfico se consideran en desviaciones con respecto de su media histórica.

## Heterogeneidad en la aumento del endeudamiento bancario durante la pandemia

- La crisis ha impactado negativamente en la rentabilidad de **las empresas**, que **han vuelto a aumentar su endeudamiento**; los **hogares** siguen reduciendo su deuda, pero **la caída de las rentas ha elevado ligeramente la ratio de endeudamiento** de este sector
  - Además, existe una importante heterogeneidad entre los agentes; el Recuadro 1.2 muestra como la evolución del crédito habría estado guiada por consideraciones de riesgo
- De hecho, el **crecimiento del crédito ha sido más débil para los segmentos de empresas y personas físicas más vulnerables**, que habrían visto crecer también sus créditos problemáticos en mayor medida
  - Los avales del ICO y las moratorias crediticias habrían tenido un efecto mitigante significativo

Gráfico 1  
VARIACION INTERANUAL DEL CREDITO BANCARIO EN 2020  
DIFERENCIAS POR CARACTERISTICAS DE EMPRESA DI, Negocios en España (a)

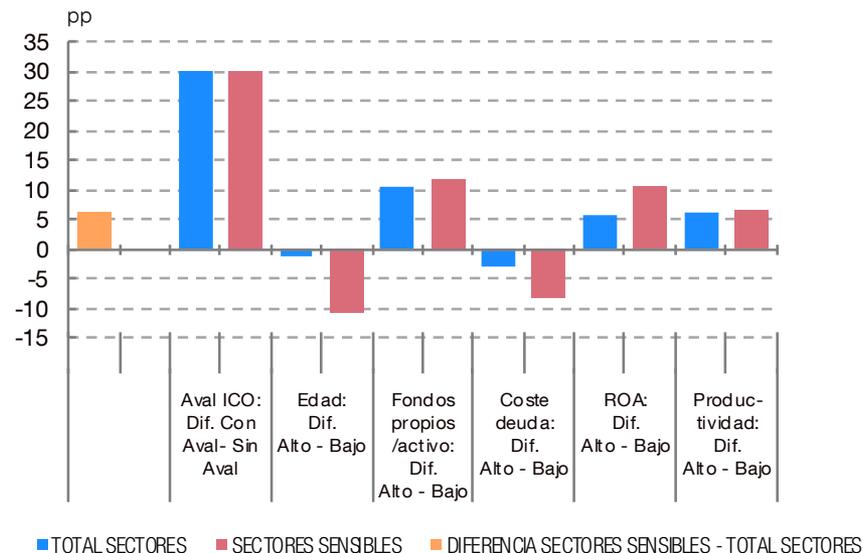
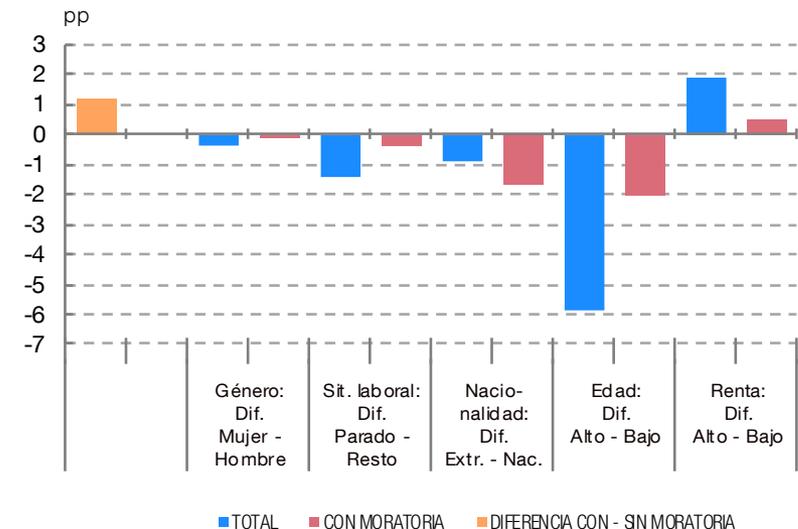
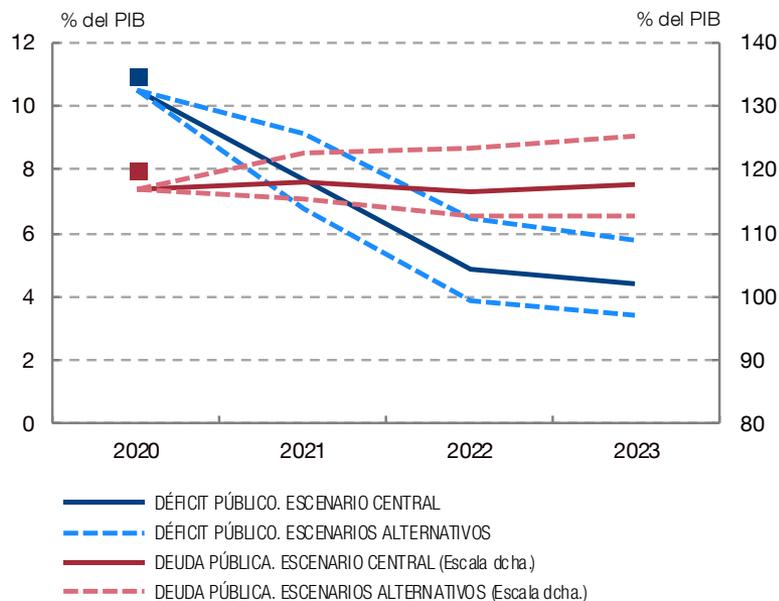


Gráfico 3  
VARIACION INTERANUAL DEL CREDITO BANCARIO EN 2020  
DIFERENCIAS POR CARACTERISTICAS DE PERSONA FISICA DI, Negocios en España (b)

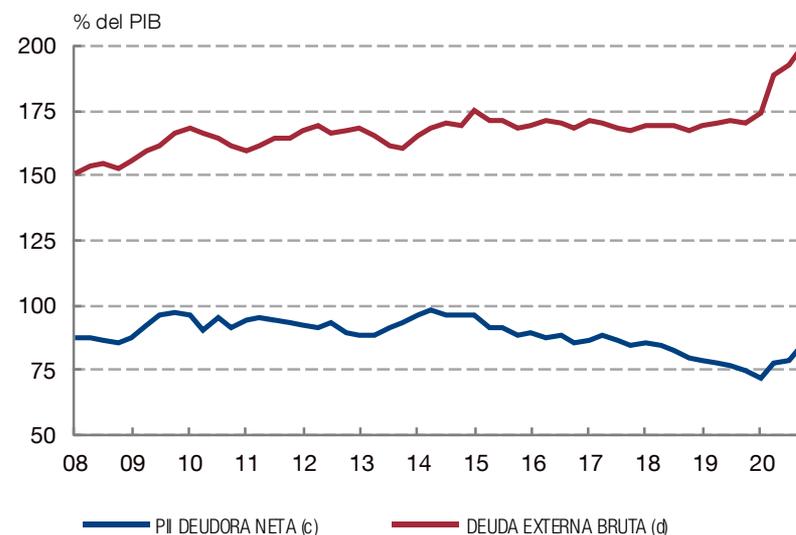


- La pandemia ha supuesto un **deterioro notable de la posición financiera de las AAPP españolas**, lo que supone una **mayor vulnerabilidad** ante posibles perturbaciones adicionales
  - Aunque en el corto plazo, las condiciones de financiación favorables y los programas europeos permiten mantener el tono expansivo de la política fiscal, en el medio plazo, una vez superados los efectos de la crisis, será necesario implementar un proceso de consolidación creíble y sostenido
- Durante los últimos trimestres, **se ha elevado la posición deudora neta de inversión internacional de la economía española y la deuda externa bruta**, en términos de PIB

2 PREVISIONES DE DÉFICIT Y DEUDA PÚBLICOS (b) (c)

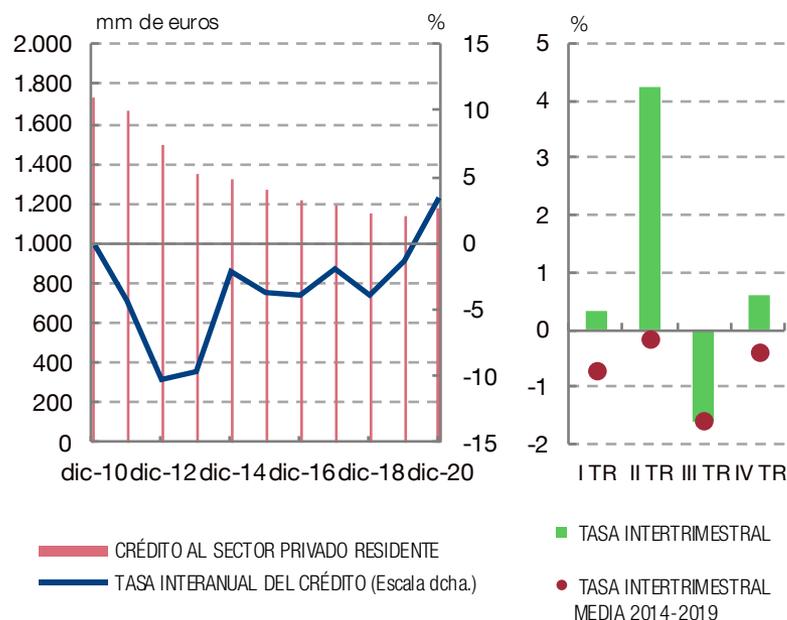


2 PII DEUDORA NETA Y DEUDA EXTERNA BRUTA

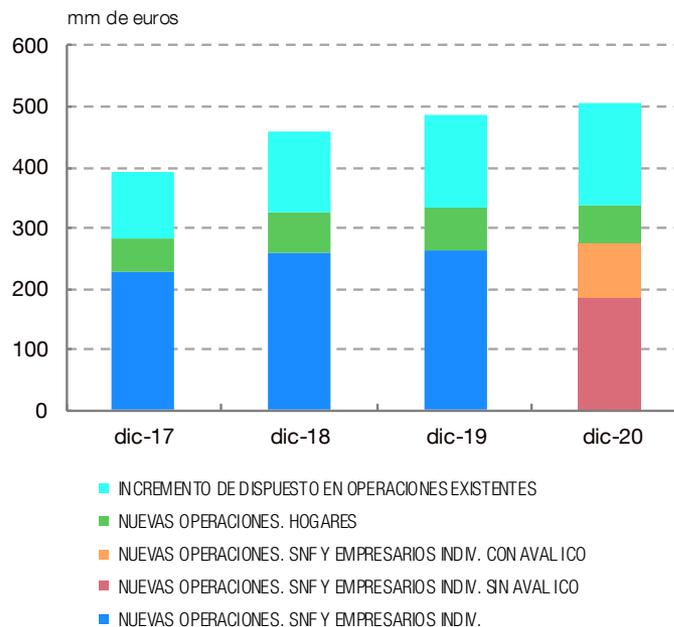


- El **stock de crédito de entidades de depósito al sector privado en España creció un 3,5%** en 2020
  - En la segunda mitad del año ha mostrado cierta atonía
  - El volumen de crédito nuevo concedido fue un 4,1% superior al de 2019
- El **crédito a la actividad empresarial con aval del ICO representó un 34%** del crédito dispuesto en las nuevas operaciones destinadas a la actividad empresarial,
  - De esta forma, contribuyó de forma crítica a evitar una contracción de la financiación

1 VOLUMEN DE CRÉDITO Y TASA DE VARIACIÓN NEGOCIOS EN ESPAÑA, DI

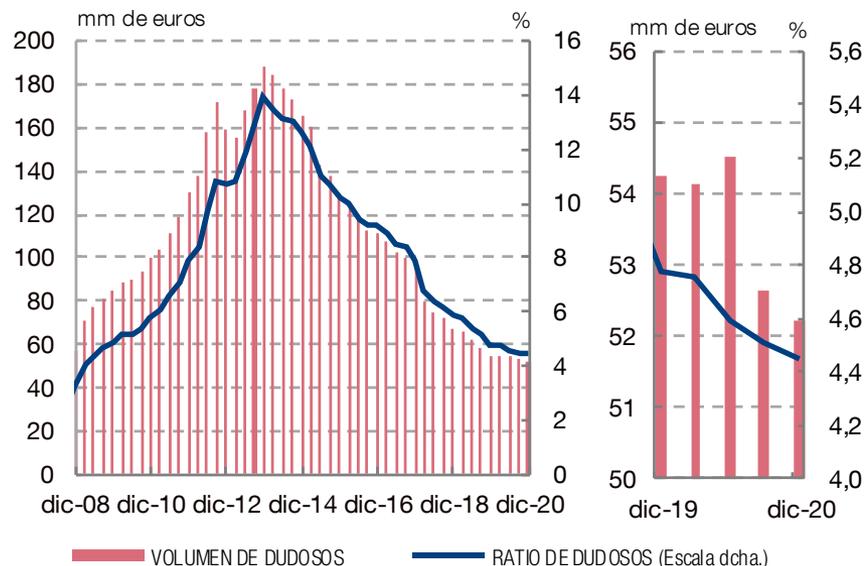


2 VOLUMEN DE CRÉDITO NUEVO EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES. HOGARES, SNF Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES Negocios en España, DI

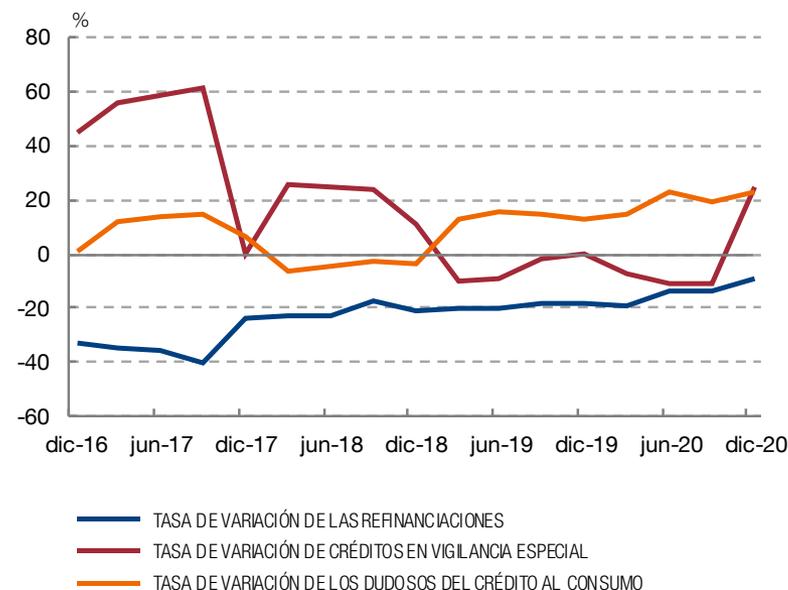


- Los préstamos **dudosos continuaron descendiendo** en 2020 (un 3,8%), **si bien en menor medida** que en los años precedentes (19% en 2019 y 29% en 2020)
  - Unido al aumento del crédito, la ratio de dudosos siguió contrayéndose (hasta el 4,4%)
- En esta crisis los **dudosos han reaccionado mucho menos a la caída del PIB** que en el pasado
  - Las medidas de apoyo al sector privado estarían jugando un papel muy destacado
- Los **dudosos sí aumentaron en segmentos específicos** (e. g., consumo) y...
  - ...aumentaron con fuerza los créditos en vigilancia especial, indicio claro del riesgo latente

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



4 SEÑALES DE DETERIORO TEMPRANO EN EL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE  
Negocios en España, DI



## Recuadro 2.1: programa de avales públicos ICO

- **El importe avalado por los programas ICO** se situaba alrededor de los **88 mm de euros** y la **financiación total** concedida a empresas y autónomos en torno a los **115 mm de euros**
  - Las empresas que accedieron al programa presentaban, *ex ante*, un perfil de riesgo más elevado
- Un **porcentaje elevado** de esta financiación está asociado a **acreditados con alguna señal de deterioro en el conjunto del sistema**:
  - 36% de SNF en vigilancia especial, 5% dudoso subjetivo y 5,5% es moroso
  - Estos porcentajes son mucho más reducidos en los propios préstamos avalados

Gráfico 3  
CARACTERÍSTICAS FINANCIERAS DE LAS EMPRESAS ACOGIDAS AL PROGRAMA DE AVALES DEL ICO (a)

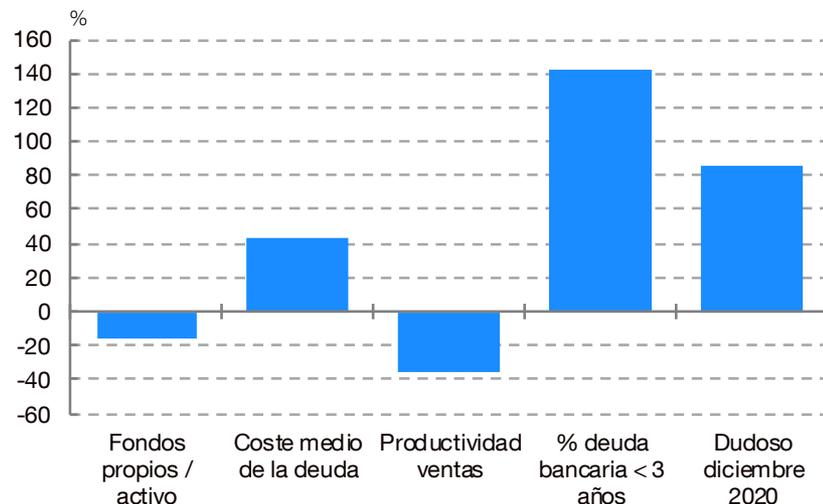
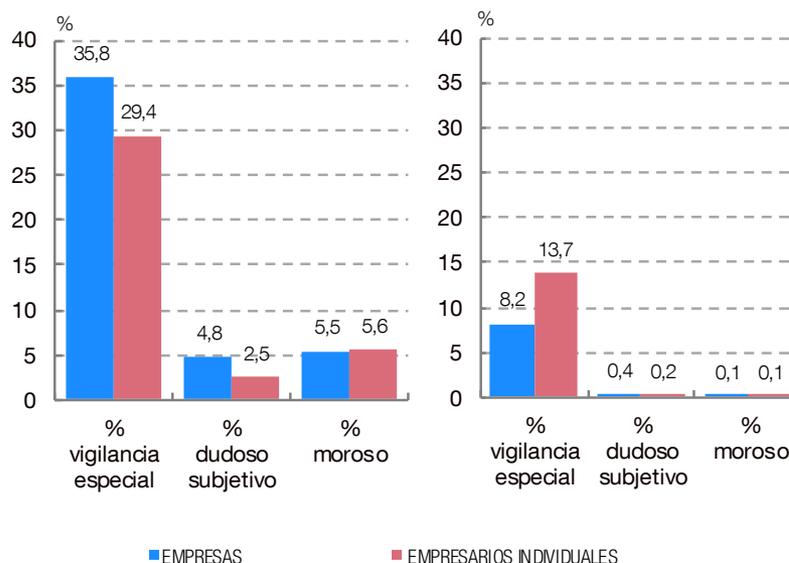


Gráfico 4  
PROPORCIÓN DE VOLUMEN DE PRÉSTAMOS CON AVAL ICO DE CLIENTES CON SEÑALES DE DETERIORO CREDITICIO. DICIEMBRE DE 2020 (b)  
Datos Individuales. Negocios en España. Entidades de depósito



## Recuadro 2.2: moratorias de préstamos

- Las moratorias concedidas han superado los 56 mm de euros, de las que...
  - ...han vencido 22 mm en 2020, por lo que el volumen vigente al final del año pasado ascendía a unos 34 mm (95% son moratorias convencionales y 5% legales, debido al traspaso entre ambas)
  - Más del 50% vencen en abril y mayo
- Los préstamos en moratoria de los hogares más endeudados, menor renta, con peor historial crediticio pasado o en regiones con mayor destrucción de empleo son los que tienen una mayor probabilidad de recibir una calificación de crédito problemática una vez que expiran
  - Del volumen de moratorias expiradas, cerca del 20% se sitúan en vigilancia especial y algo menos del 10% son dudosos

Gráfico 2  
VENCIMIENTOS POR MES DEL TOTAL DE MORATORIAS VIGENTES EN DICIEMBRE DE 2020 (% SOBRE EL TOTAL)

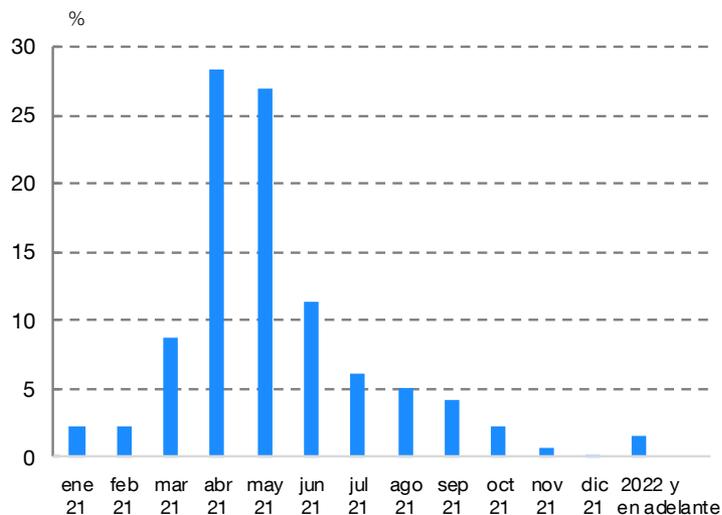
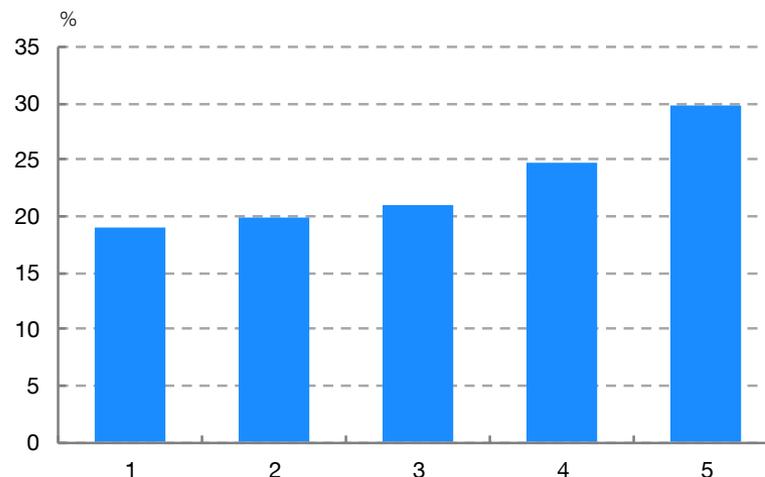


Gráfico 4  
PORCENTAJE DE DUDOSOS Y EN SITUACIÓN DE VIGILANCIA ESPECIAL DE LAS MORATORIAS NO VIGENTES A FINALES DE 2020 SEGÚN QUINTILES DE ENDEUDAMIENTO DEL HOGAR



## Recuadro 3.1: Evaluación del riesgo de crédito con información bursátil

- La **probabilidad de impago** implícita de las empresas no financieras se puede evaluar a través de **información bursátil**
  - Aumentó significativamente tras el estallido de la pandemia, pero sin alcanzar la magnitud de la crisis financiera global
  - En la segunda ola de contagios esta probabilidad se redujo y, a pesar de ciertos repuntes en la tercera ola (diciembre 2020-enero 2021), los incrementos a final de T1 2021 aparecían contenidos
- Los **incrementos** en la probabilidad de impago presentan un cierto grado de persistencia en el **sector turístico** y las **empresas españolas cotizadas** presentan los **mayores incrementos** desde el inicio de la pandemia, en relación con las de los otros principales países europeos.

Gráfico 3  
VARIACIÓN DE LA PROBABILIDAD IMPLÍCITA DE DEFAULT DE LAS EMPRESAS EUROPEAS POR SECTORES TRAS LA PANDEMIA Y EN LA PASADA CRISIS FINANCIERA GLOBAL (a)

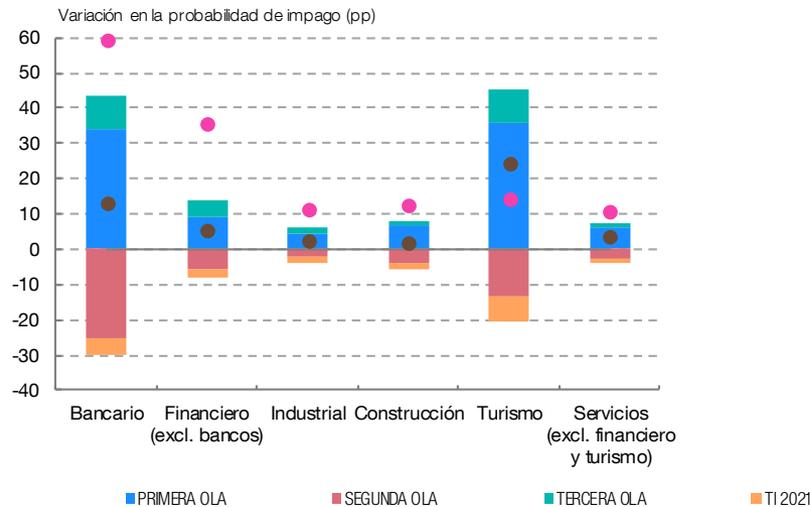
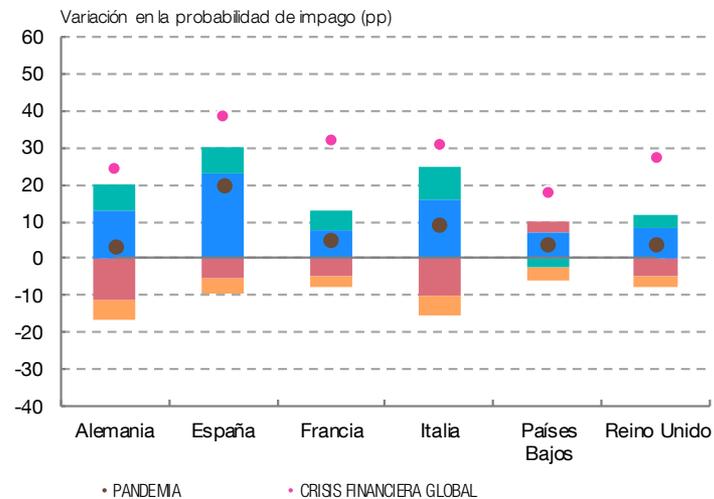
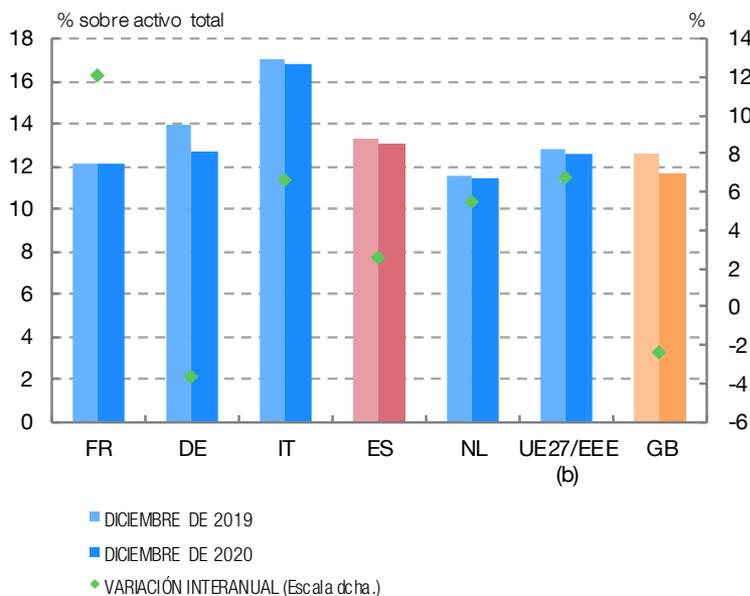


Gráfico 4  
VARIACIÓN DE LA PROBABILIDAD IMPLÍCITA DE DEFAULT DE LAS EMPRESAS EUROPEAS POR PAÍS TRAS LA PANDEMIA Y EN LA PASADA CRISIS FINANCIERA GLOBAL (a)

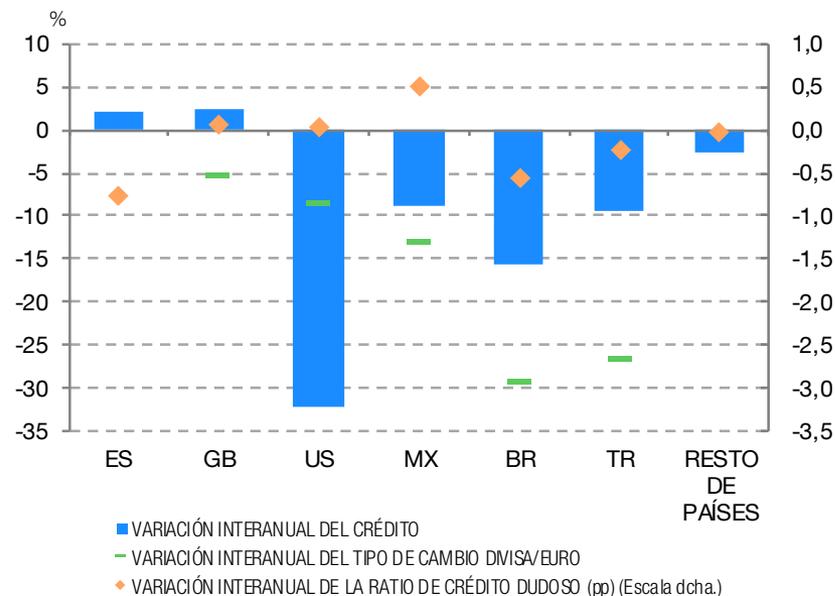


- La mayor emisión de deuda pública para financiar las medidas de apoyo se ha visto reflejada en el **crecimiento de la deuda soberana de los bancos europeos**
  - En España tiene un peso muy similar a la media europea, siendo uno de los países donde menos ha crecido el año
- El volumen del **crédito en el exterior** de las principales entidades de depósito españolas se ha visto **afectado negativamente por la depreciación de las divisas**, en especial las de los países emergentes
  - La fuerte caída del crédito en EE.UU. se debe a la decisión de desinversión de una entidad

1 EXPOSICIONES SOBERANAS DE BANCOS EUROPEOS (a)  
Datos consolidados. Diciembre de 2020

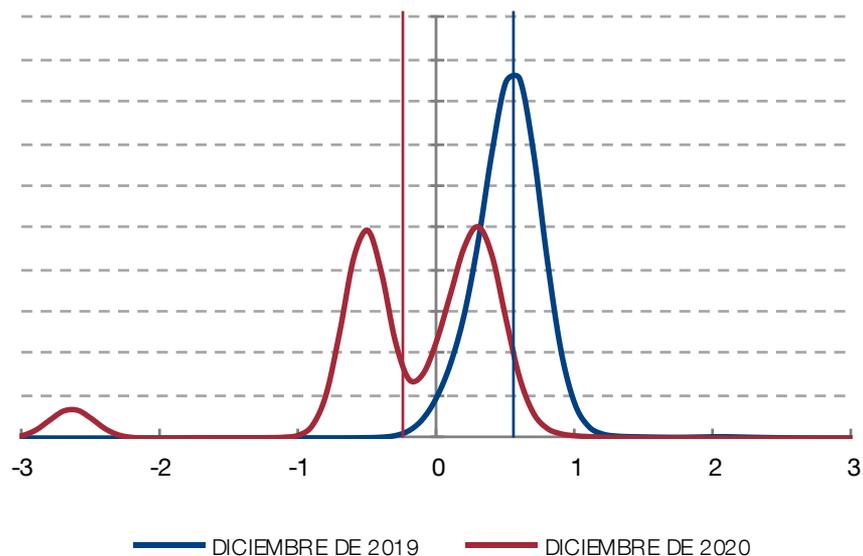


1 CRÉDITO Y RATIO DE CRÉDITO DUDOSO EN ESPAÑA Y EN EL EXTERIOR  
Variación interanual. Datos consolidados. Diciembre de 2020

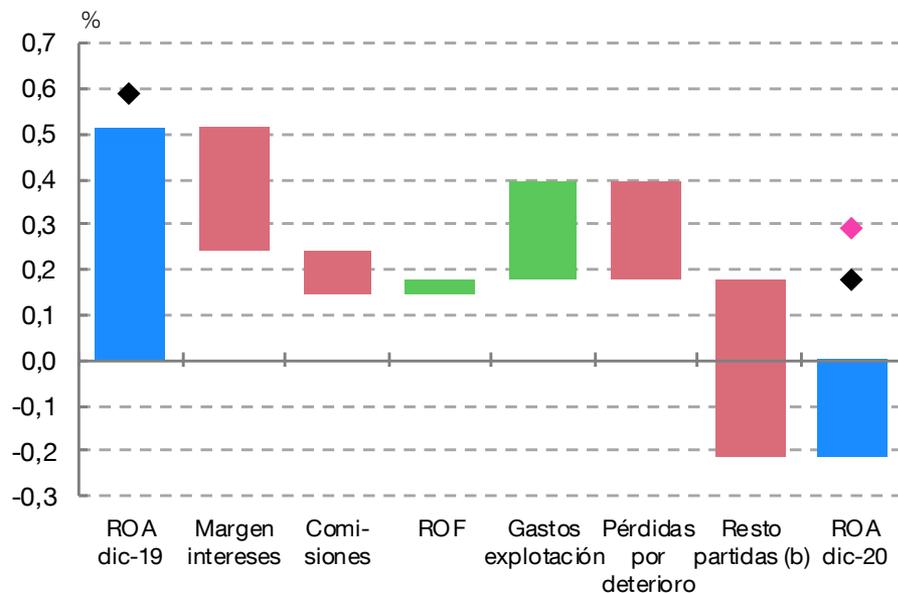


- **El impacto de la pandemia sobre la rentabilidad del sector bancario español ha sido severo: el resultado consolidado en 2020 fue de cerca de -8.000 millones de euros**
  - Los ajustes extraordinarios negativos (deterioro del fondo de comercio, activos fiscales y ajustes de valoración por fusión) explican las pérdidas
- **El margen de intereses y las comisiones han presentado caídas de casi el 10% en 2020, mientras que las provisiones aumentaron significativamente**
  - El ROF y los gastos de explotación mejoraron respecto a 2019

1 DISTRIBUCIÓN DEL ROA (a) (b)

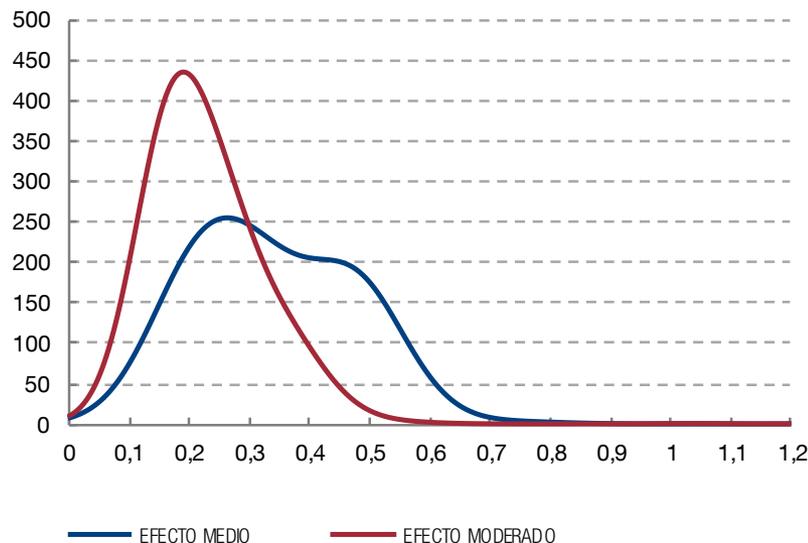


2 DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL RESULTADO  
Porcentaje sobre ATM del resultado neto consolidado (a)

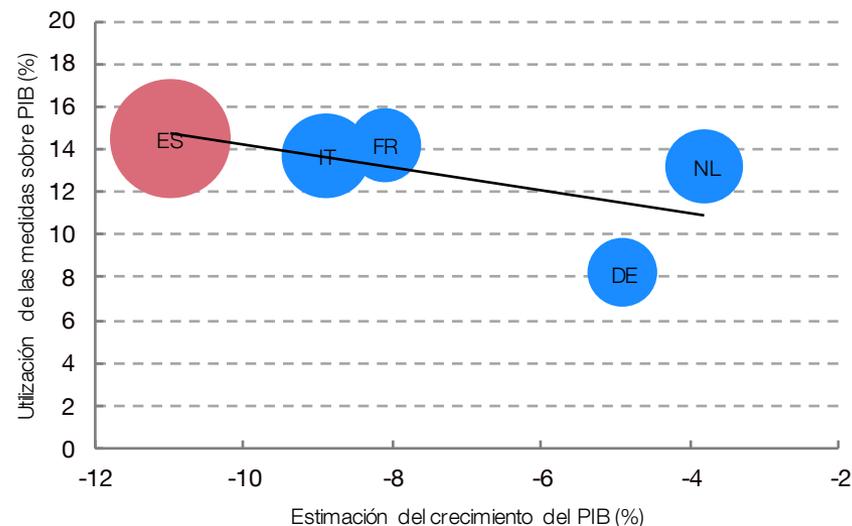


- El **ritmo de dotación de provisiones en 2020 habría sido muy significativo**, alineado a nivel agregado con las dotaciones **estimadas** en el escenario central del ejercicio de resistencia para 2020-2022...
  - ...aunque se observa una dispersión significativa entre entidades
- Por tanto, las entidades **deberán, al menos, mantener este esfuerzo en este y el próximo año** para la absorción completa del deterioro de crédito
- Entre los bancos de los principales países europeos, se ha observado una **relación inversa entre la evolución del PIB y la intensidad de las dotaciones**, y de menor intensidad entre la utilización efectiva de las medidas y el PIB

1 DOTACIONES REALIZADAS EN 2020 FRENTE A ESTIMADAS PARA 2020-2022  
Negocios en España. Estimación obtenida bajo el marco FLESB (a)

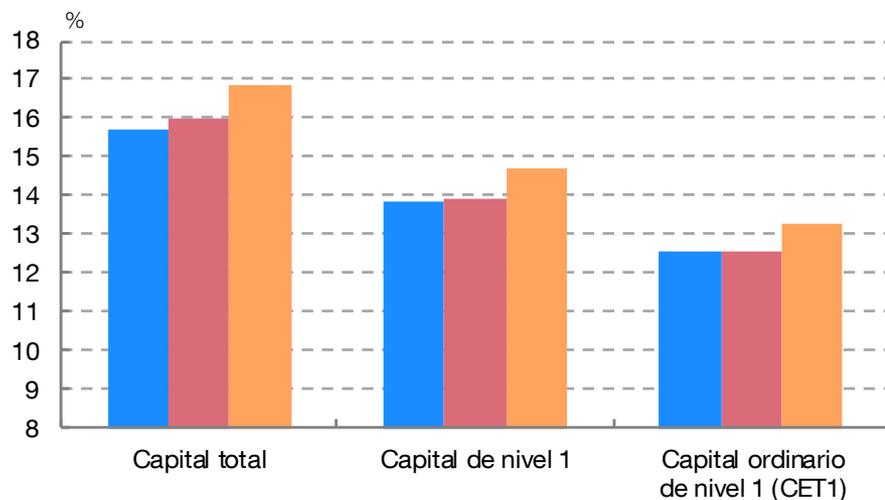


2 INTENSIDAD DE LAS DOTACIONES, CAÍDA DEL PIB Y MEDIDAS DE APOYO - 2020  
Datos consolidados por jurisdicción (b)



- A lo largo de 2020, **los ratios de capital** agregadas del sector bancario **aumentaron**
  - Esta mejora fue consecuencia de las medidas adoptadas, destacando la reforma europea de los requerimientos de capital (*quick fix*), el programa de avales y las limitaciones al pago de dividendos
- Pese a ello, **la ratio de CET1 de los bancos españoles** continúa siendo **la más baja** de entre los principales países europeos
  - Esto se debe, en alguna medida, a elementos estructurales, como el mayor uso del método estándar para el cálculo de las ponderaciones por riesgo

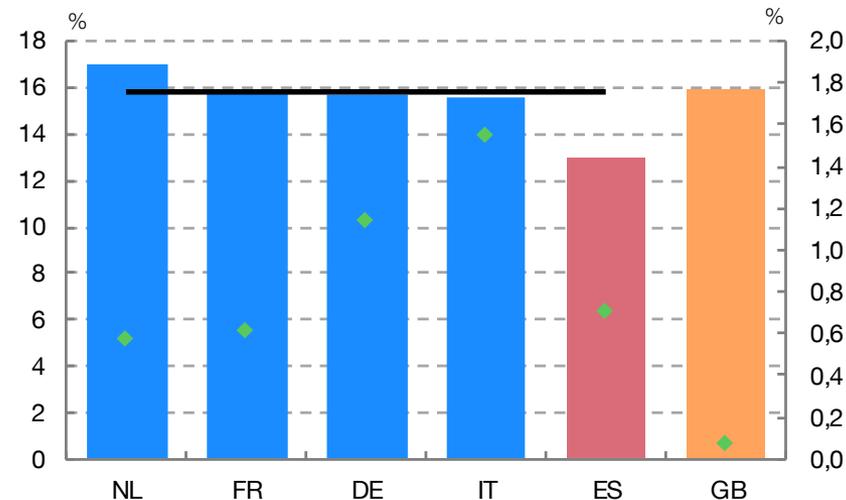
1 RATIOS DE CAPITAL



■ DICIEMBRE DE 2019 ■ JUNIO DE 2020 ■ DICIEMBRE DE 2020

2 RATIO DE CET1 (a)

Datos consolidados. Diciembre de 2020



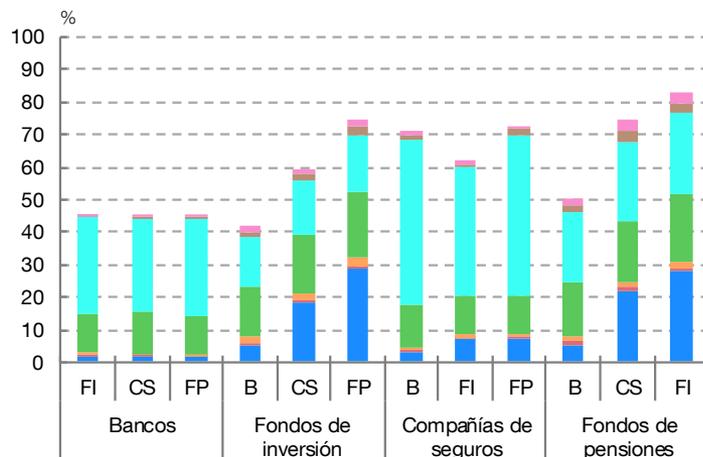
— MEDIA UE27/EEE (c) ◆ VARIACIÓN INTERANUAL (pp) (Escala dcha.)

### Actividad corporativa reciente en el sector bancario español

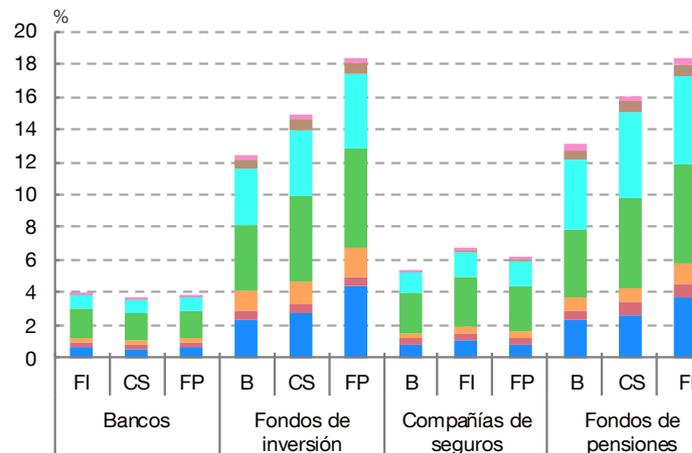
- En la actualidad, el sector bancario español está experimentando un **nuevo proceso de concentración** en el que cuatro de los doce bancos españoles significativos van a unirse en dos fusiones
  - Tanto la de CaixaBank-Bankia como la de Unicaja-Liberbank tratan de mejorar su rentabilidad y solvencia, con menores costes de estructura y mayores economías de escala que faciliten su digitalización y acceso a los mercados financieros
- La entidad absorbente de la primera de ellas, **CaixaBank, se convertiría en el banco de mayor tamaño en los negocios en España**, con una cuota global de mercado próxima al 25%, mientras que la cuota de Unicaja-Liberbank sería del 4,2%
- **La reacción del mercado**, tanto en el anuncio de las negociaciones como en la confirmación de los acuerdos, **fue positiva**, con subidas de los valores de las cuatro entidades implicadas
- Precisamente, el BCE acaba de publicar su **Guía supervisora sobre consolidación en el sector bancario** que prevé:
  - No penalizar los planes de integración creíbles con mayores requerimientos de capital (P2R y P2G) que los derivados de aplicar la media ponderada de los requerimientos individuales previos a su integración
  - Reconocimiento prudente del fondo de comercio negativo (*badwill*), no pudiendo ser distribuido en forma de dividendos hasta que se establezca la sostenibilidad del modelo de negocio
  - Aceptación temporal del uso de los modelos internos existentes, sujetos a un plan de implantación

- **Las interconexiones** entre subsectores financieros a través de las tenencias comunes de valores negociables constituyen un potencial **canal de propagación de riesgos**
- Este canal es especialmente relevante para los valores negociables **calificados en el límite del grado de inversión**, ya que son **más vulnerables** ante un empeoramiento de la situación económica
- El **peso de las tenencias comunes de** estos valores negociables en el límite del grado de inversión es **elevado para los fondos de inversión y de pensiones**, mientras que esta proporción es relativamente **reducida** en términos del total de la cartera del sector bancario y de las compañías de seguros

1 PESO DE LAS TENENCIAS COMUNES TOTALES SOBRE LA CARTERA TOTAL (a)  
IV TR 2020



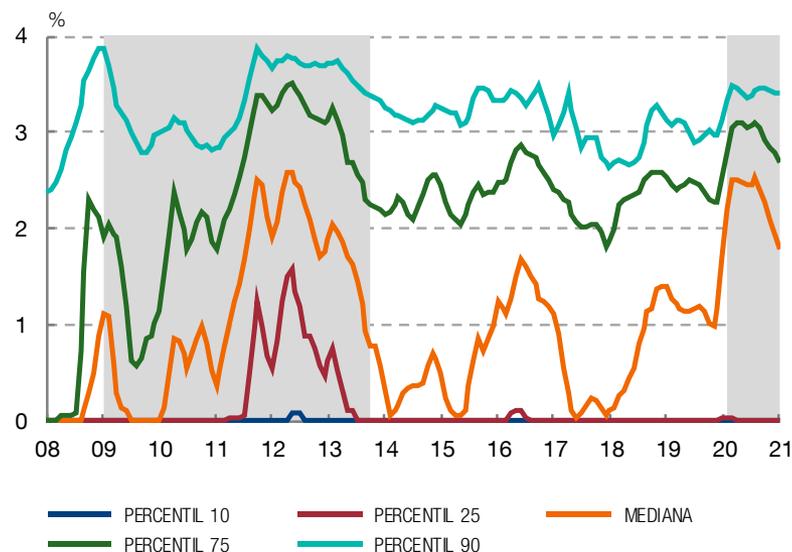
2 PESO DE LAS TENENCIAS COMUNES DE TITULOS CORPORATIVOS SOBRE LA CARTERA TOTAL (a)  
IV TR 2020



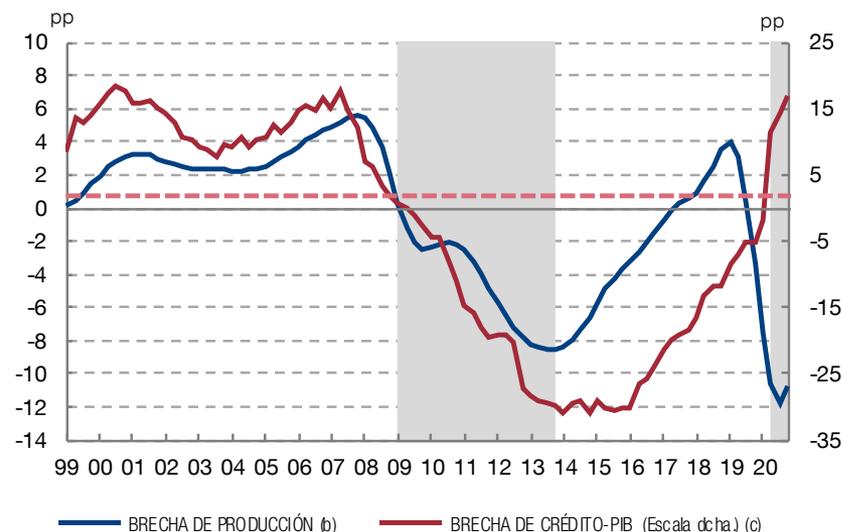
■ SIEN RATING ■ CCC E INFERIOR ■ DE BB+ A B- ■ DE BBB+ A BBB- ■ DE A+ A A- ■ DE AA+ A AA- ■ De AAA+ a AAA-

- El **riesgo sistémico** en el sistema financiero español **se ha reducido progresivamente** desde finales de abril de 2020, pero...
  - ...otros indicadores como el SRISK, que habían mostrado valores históricamente elevados tras el estallido de la pandemia, se han reducido significativamente tras la aprobación de las vacunas
- La **brecha crédito-PIB continúa por encima del umbral** de activación estándar del CCA; sin embargo,...
  - ...esto se debe a la abrupta caída del PIB y no a la acumulación endógena de vulnerabilidades sistémicas en el sistema financiero, por lo que...
  - ...la activación del CCA no sería adecuada

1 DISTRIBUCIÓN DEL INDICADOR SRISK DE RIESGO SISTÉMICO (a)



BRECHA DE PRODUCCIÓN Y DE CRÉDITO-PIB



- La **acción coordinada de las políticas** macroprudenciales, microprudenciales y de materia contable **continuó facilitando la financiación de la economía real** y mitigando el impacto económico de la pandemia
  - La relajación de los requisitos de solvencia y liquidez de las entidades bancarias europeas continúa en vigor
  - Las diferentes autoridades han mantenido su recomendación de prudencia a las entidades de crédito respecto al reparto de dividendos durante la pandemia
  - Se ha llevado a cabo la reforma de la CRR en línea con las provisiones del *quick fix* para modificar favorablemente el tratamiento prudencial de ciertos programas de software
- Además, **se han adoptado medidas adicionales**
  - La ABE reactivó en diciembre pasado sus Directrices sobre moratorias legislativas y no legislativas
  - La Comisión Europea elevó una Comunicación sobre el crédito dudoso, proponiendo una mayor proactividad para anticiparse al mismo, a la vez que amplió hasta finales de diciembre el Marco Temporal de Ayudas de Estado
  - En España, los plazos y periodos de carencia de los préstamos con garantías públicas del ICO se han ampliado y el RDL 05/2021 ha introducido medidas extraordinarias para mejorar la solvencia de las empresas, incluyendo ayudas directas y medidas para facilitar la reestructuración de deuda con aval ICO

- La reforma de la Circular 2/2016 **expande significativamente el conjunto de herramientas** disponibles para el Banco de España en su función de **autoridad macroprudencial**:
- **1. Componente sectorial del colchón de capital anticíclico (CCAS)**
  - Permite establecer el colchón de capital anticíclico sobre las exposiciones a un sector determinado
  - La evidencia empírica sugiere que deberá activarse en las etapas más tempranas de desarrollo del riesgo sistémico, y que es importante monitorizar los *spill-overs* a otros sectores
- **2. Límites a la concentración sectorial (LCS) de exposiciones crediticias**
  - La limitación a la exposición se define en términos relativos a una medida de capital
  - Su activación conseguiría limitar el crecimiento de la concentración del crédito sectorial de una forma más directa que el CCAS, más adecuado ante una mayor acumulación de riesgo sistémico
  - Igualmente, es necesario controlar que su activación no genere desequilibrios en otros sectores
- **3. Límites y condiciones sobre la concesión de préstamos y otras operaciones (BBIs, *Borrower Based Instruments*)**
  - Límites a los estándares crediticios en el momento de la concesión de los préstamos, tales como valor de las garantías, plazo de la operación, capacidad económica del prestatario, etc.
  - Debería activarse en estadios intermedios de desarrollo del riesgo sistémico

GRACIAS POR SU ATENCIÓN

