

Situación Banca

Septiembre 2019



Índice

Resumen	3
1. Evolución del sector bancario español.....	4
2. Bancos europeos: ¿preparados para cumplir con el MREL?	7
3. Leveraged loans: evolución reciente y efectos colaterales	9
4. Comienza un nuevo programa de TLTRO	12
5. Políticas macroprudenciales en Europa.....	15
Anexo 1: principales indicadores del sistema bancario español.....	18
Anexo 2: Comparación con la UE	25

Resumen

1. Evolución del sector bancario español

El beneficio neto del sistema en el primer trimestre de 2019 ha sido de 3.222 millones de euros, ligeramente superior al del mismo periodo del año anterior. Las claves de los resultados del sector han sido la debilidad de ingresos (sobre todo las partidas más volátiles), el control de costes y las menores provisiones. Continúa el desapalancamiento del sector privado de la economía, aunque desde diciembre de 2018 el volumen de crédito total del sistema está creciendo ligeramente. La morosidad sigue disminuyendo y los indicadores de rentabilidad mejoran respecto de los niveles de 1T'18.

2. Bancos europeos: ¿preparados para cumplir con el MREL?

En el presente estudio analizamos los costes de dos tipos de instrumentos subordinados (deuda senior non-preferred y Tier 2), por sistema bancario y por rating, calculando la media ponderada del yield to maturity (YTM) de las emisiones en EUR durante el periodo comprendido entre enero de 2018 y abril de 2019. Observamos que existe una alta dispersión en el YTM medio entre países y ratings. Como era de esperar, las emisiones de menor calificación tienen un YTM mucho mayor. En concreto, las diferencias se acrecientan entre los instrumentos subordinados (Tier 2).

3. Leveraged loans: evolución reciente y efectos colaterales

El mercado de los leveraged loans (préstamos apalancados) ha crecido rápidamente y actualmente se encuentra en máximos históricos. Las entidades bancarias emiten leveraged loans y los distribuyen, bien a inversores no bancarios, bien a gestores de CLO. Se calcula que éstos últimos poseen alrededor de un tercio del total en Europa y Estados Unidos. El rápido crecimiento de los mercados de leveraged loans durante los últimos años ha contribuido a un aumento del nivel de deuda en las economías avanzadas. La relajación de los mecanismos de protección al inversor y el deterioro de la calidad crediticia de los prestatarios podría empeorar las tasas de recuperación en caso de recesión, lo que aumentaría las pérdidas en comparación con la crisis anterior.

4. Comienza un nuevo programa de TLTRO

Este septiembre comienza un nuevo programa TLTRO, el tercero, en el que sería esperable una aproximación de las entidades más conservadora y estratégica que en el anterior programa, dado el límite por subasta y el menor plazo pese a su mayor atractivo inicial en términos de coste. Adicionalmente, el BCE ha lanzado nuevas medidas dirigidas a mitigar los efectos adversos de los tipos negativos.

5. Políticas macroprudenciales en Europa

Los instrumentos macroprudenciales son una herramienta clave para la estabilidad financiera y la prevención de riesgos sistémicos, particularmente en periodos de política monetaria expansiva como el actual. En Europa su uso ha aumentado en los últimos años con una gran variedad de instrumentos y discrecionalidad en la calibración e implementación de las medidas. En España es positivo el desarrollo reciente en el marco prudencial con capacidad para actuar si se vislumbran riesgos sistémicos. No obstante, es necesario analizar detenidamente los pros y contras de las distintas herramientas, su impacto y adecuación al caso español para que los costes de su implementación sean compensados a lo largo del ciclo.

1. Evolución del sector bancario español¹

Jaime Zurita

Resultados

- En el primer trimestre de 2019 (último dato disponible) se mantiene la tendencia observada en el año 2018: debilidad de ingresos, control de costes y menores provisiones (tabla A1.2).
- Los ingresos totales en el trimestre cayeron un 2,7% a/a. El margen de intereses prácticamente repite la cifra del primer trimestre de 2018 (-0,4%) en línea con la continua reducción del volumen de crédito, a pesar de la evolución de los tipos de interés del crédito, que repuntan ligeramente en lo que va de año, y la reducción adicional de la mora.
- Como se observa en la tabla A1.7 los tipos aplicados a las nuevas operaciones de crédito crecen en el crédito a hogares y a empresas. Adicionalmente, los precios de las nuevas operaciones son más altos que los tipos medios del stock en todas las carteras. Por su parte, los tipos de los depósitos (tabla A1.8) se siguen estrechando, especialmente en los nuevos depósitos de empresas a plazo.
- Los ingresos por comisiones caen un 1,4% en 1T'19, lo que rompe la tendencia creciente de los tres años anteriores. Por último, los resultados por operaciones financieras y otros conceptos de ingresos son la partida que cae más pronunciadamente en el trimestre (-8,3%). Como resultado, el margen bruto en los tres primeros meses de 2019 se reduce un 2,7% frente al obtenido en el mismo periodo de 2018.
- Los gastos de explotación siguen bajo control, con un crecimiento nulo en el primer trimestre del año. Los gastos de personal se incrementan un 0,9% a/a, mientras que los gastos generales (incluyendo la depreciación del inmovilizado) caen un 0,9%. Como consecuencia de la evolución de ingresos y gastos, el ratio de eficiencia empeora casi 2 puntos porcentuales hasta el 56,3% y el margen neto se reduce en un 6,1%.
- En la parte baja de la cuenta, las dotaciones por insolvencias de crédito siguen en niveles muy reducidos y el resultado neto del deterioro de otras partidas del balance y otros resultados extraordinarios mejoran un 44%. Es destacable que en el primer trimestre de 2019 el coste del riesgo (dotaciones por insolvencias / crédito total medio) y el esfuerzo en provisiones (dotaciones por insolvencias / margen neto) están en el 0,22% y 17,0% respectivamente, en línea con los niveles de 2018, muy cerca de los existentes antes de la crisis y sustancialmente por debajo de los niveles de años anteriores.
- En suma, el beneficio neto atribuido del sistema en 1T'19 ha sido de 3.222 millones de euros, un 3,7% superior al del primer trimestre de 2018.

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

Actividad

- Con datos a junio de 2019 el volumen total de balance del sistema se incrementa un 0,4% en términos interanuales, y un 2,3% desde diciembre de 2018 (tabla A1.1), alcanzando un importe de 2,64bn €, un 215% del PIB (324% en 2012). En paralelo, continua la reducción del número de empleados y oficinas del sistema, que se han reducido un 33% (hasta diciembre de 2018, último dato disponible) y un 44% (marzo de 2019) desde los máximos alcanzados en 2008.
- A pesar de este ligero repunte en la primera mitad de 2019 continúa el desapalancamiento del sector privado de la economía. El volumen de crédito OSR (Otros Sectores Residentes) se reduce un 1,2% interanual a junio de 2019. Las carteras de renta fija y renta variable se reducen también en términos interanuales, aunque desde diciembre aumentan ligeramente. En los últimos doce meses hasta junio la única partida del activo que crece es el crédito a no residentes.
- En el pasivo, se observa un ligero aumento de los depósitos OSR (+3,2%) y un incremento más pronunciado de los depósitos de AAPP (+9,6%) en términos interanuales hasta junio, mientras que los depósitos de no residentes se contraen ligeramente. Más en detalle (tabla A1.6), los depósitos a la vista continúan aumentando (+9%), mientras que los depósitos a plazo se contraen adicionalmente un 14% hasta junio de este año. Con datos a julio, la apelación a la liquidez del BCE se reduce sustancialmente (-11,6%) antes del lanzamiento de la nueva ronda de TLTRO, y el volumen de deuda en balance se incrementa un 3% en los últimos doce meses. El volumen de capital en balance se reduce ligeramente (-1,8%) debido al impacto inicial de la entrada en vigor de las normas internacionales de contabilidad IFRS16.

Foco en crédito y morosidad

- El volumen de crédito al sector privado (tabla A1.4) se reduce un 1,2% interanual hasta junio de 2019, si bien en los seis primeros meses de 2019 se observa un repunte del stock de crédito del sistema, que alcanza 1,21bn €, un 99% del PIB frente al 171% a finales de 2010 (tabla A1.3). Es incierto que esta tendencia al alza se mantenga durante los próximos meses ya que varias entidades han anunciado ventas de carteras de crédito y activos que se completarán durante este año.
- En cuanto al detalle por carteras (con datos a marzo de 2019, tabla A1.4) la caída del stock de crédito se debe al crédito a empresas, ya que el crédito a hogares se mantiene en el mismo volumen que un año antes. El crédito para adquisición de vivienda se reduce un 1,0% interanual a marzo de este año, mientras que el crédito a hogares para fines distintos a la adquisición de vivienda crece un 3,8%. Por su parte, el crédito a empresas total cae un 3,6% a marzo especialmente el crédito para actividades inmobiliarias y a la construcción, que se contrae un 12%, en parte por las operaciones de venta de activos y crédito completadas durante los últimos meses de 2018 y el primer trimestre de 2019.
- Siguen mejorando los indicadores de calidad de activos del sistema. Los créditos morosos se reducen adicionalmente en la primera mitad de 2019 y en términos interanuales se contraen un 17,3%. La tasa de mora en junio de 2019 fue del 5,35%, un 16,3% (104 pbs) más baja que doce meses antes a pesar de la continua contracción del crédito. Desde el nivel máximo de mora del sistema (diciembre de 2013) el volumen de mora del sistema se ha reducido un 67% (-132bn €).
- En cuanto a las nuevas operaciones de crédito (tabla A1.5) el volumen acumulado de nueva producción en el primer semestre de 2019 es un 3,2% inferior al acumulado en el mismo periodo de 2018. Las nuevas operaciones han mantenido tres años consecutivos de crecimiento, y actualmente representan un 40%, aproximadamente, del promedio anual de los años inmediatamente anteriores al inicio de la crisis.

Principales ratios

- Con datos a marzo de 2019 (tabla A1.9), el sistema sigue mejorando su productividad respecto de los niveles de cierre de 2018, que estaban ya en máximos de la serie histórica. No obstante, los indicadores de eficiencia empeoran ligeramente en el primer trimestre de 2019 debido a la debilidad de ingresos principalmente. El ratio de eficiencia se sitúa en el 56,3% y los gastos de explotación se mantienen en el 1% del balance (gráfico A1.6). Estos niveles son benchmark en comparativa europea.
- La rentabilidad (gráfico A1.5) mejora ligeramente respecto de los niveles de cierre de 2018. ROE y ROA alcanzan el 5,8% y 0,58% respectivamente, y el NIM (margen de intereses / Activo total medio) se mantiene en línea con los de años anteriores. Como hemos comentado, la disminución de las provisiones (gráfico A1. 1) es uno de los factores que explican la rentabilidad del sistema, que en cualquier caso se mantiene por debajo de los niveles pre-crisis, especialmente el ROE, en parte debido a la acumulación de capital provocada por la reciente crisis.
- Los indicadores de solvencia del sistema siguen siendo holgados. El volumen de fondos propios en balance (capital desembolsado y reservas acumuladas) alcanza el 8,5% del activo total a febrero de 2019 (gráfico A1.3), y multiplica por 3,4 veces la mora del sistema (gráfico A1.2). Desde una perspectiva regulatoria, el ratio CET1 del sistema se situó en el 12,2% a cierre de 2018 (último dato disponible), 43 pbs por debajo del nivel de 2017 debido, en su mayor parte, al efecto de ajustes transitorios.
- La liquidez sigue sin suponer un problema en términos generales, y esperamos que siga siendo así tras el anuncio de una nueva TLTRO por parte del BCE. El funding gap (diferencia entre crédito OSR y depósitos OSR, gráfico A1.4) se reduce adicionalmente en la primera mitad del año hasta prácticamente cero, un nuevo mínimo histórico, nivel muy alejado del máximo alcanzado en 2007 (714bn €, 24% del balance), con una disminución de más de 710bn €.

Comparativa internacional²

Un trimestre más, las principales conclusiones se mantienen:

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

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

2. Bancos europeos: ¿preparados para cumplir con el MREL?

María Rocamora

El 7 de junio de 2019 se publicó la BRRD II en el Diario Oficial de la Unión Europea. Entre las principales novedades, el requisito de subordinación (la parte del requisito MREL que debe cumplirse mediante instrumentos subordinados, AT1 y Tier 2, así como la deuda senior non-preferred) se encuentra ya regulado para los bancos europeos.

Estos instrumentos subordinados son los más caros de entre los tipos de deuda elegibles para cumplir con el MREL, que también incluye la deuda senior tradicional. En el presente estudio analizamos los costes de dos tipos de instrumentos subordinados (deuda senior non-preferred y Tier 2), por sistema bancario y por rating, calculando la media ponderada de yield to maturity (YTM) de las emisiones en euros durante el periodo comprendido entre enero de 2018 y abril de 2019. Observamos que existe una alta dispersión en el YTM entre países y ratings. Además, hay una elevada correlación entre el rating de las emisiones y el YTM: cuanto peores son los niveles de calificación, mayor es el YTM.

Deuda senior non-preferred: la manera más económica de cumplir los requisitos de subordinación

El promedio del YTM fue del 0,98% en el periodo comprendido entre enero de 2018 y abril de 2019. Los principales emisores durante este periodo fueron Alemania y Francia, que concentraron más del 70% de las emisiones en EUR del periodo.

En cuanto al rating de las emisiones, alrededor del 50% de las mismas obtuvieron ratings comprendidos entre Baa1 y Baa2, con un YTM promedio ligeramente inferior a la media. Además, la heterogeneidad de YTM depende del rating obtenido. Por ejemplo, el cambio de Baa1/Baa2 a A3 implica una reducción del YTM de más de 50 pbs y los cambios de Baa1/Baa2 a Ba1 aumentan el YTM en 50 pbs.

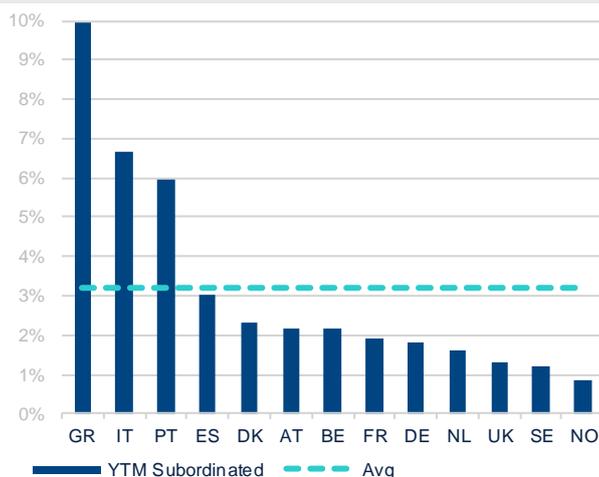
Las emisiones especulativas tienen un YTM muy superior a la media, pero son escasas. Sin embargo, si el entorno económico se deteriora y las condiciones se endurecen, es probable que las emisiones se valoren a niveles inferiores, lo que aumentaría significativamente los costes de emisión para los bancos europeos y, a su vez, dificultaría aún más el cumplimiento del requisito MREL.

Emisiones de deuda subordinada (principalmente elegible para Tier 2)

Las emisiones de deuda subordinada tienen un coste más elevado que las de deuda senior non-preferred. En el periodo considerado, el YTM medio de las emisiones de deuda subordinada en EUR fue del 3,2% (frente al 0,98% en el caso de la deuda senior non-preferred). Los bancos españoles, franceses e italianos fueron los principales emisores durante este periodo y concentraron más de la mitad de las emisiones.

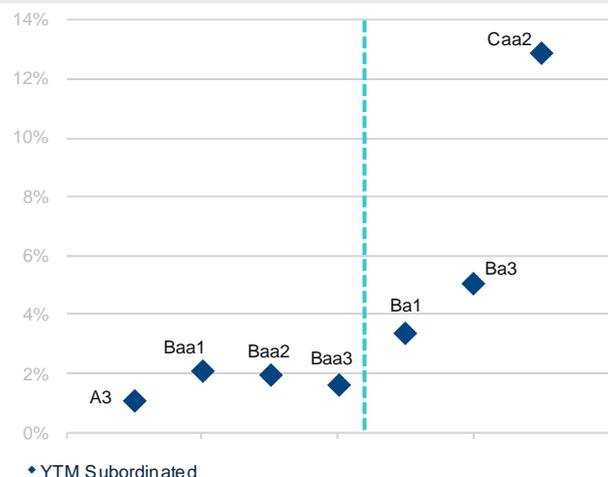
En cuanto al YTM por rating, el 42% de las emisiones recibieron un rating Baa1/Baa2, con un YTM medio del 2%. En este mercado, los cambios de Baa1 a A3 implican una reducción del YTM de 99 pbs y los cambios de Baa3 a Ba1 (grado especulativo) suponen un aumento del YTM de 180 pbs. Por lo tanto, las diferencias en el YTM entre los distintos tramos de calificación son más acusadas en este mercado que en el mercado de deuda senior non-preferred.

Gráfico 1A. **DESGLOSE POR PAÍSES DEL YTM DE EMISIONES DE DEUDA SUBORDINADA EN EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE ENERO DE 2018 Y ABRIL DE 2019**



Fuente: cálculos de Bloomberg y BBVA Research. El promedio ponderado del YTM por país se ha obtenido mediante la ponderación de cada emisión bancaria respecto de las emisiones correspondientes en cada país. Solo se han tenido en cuenta las emisiones en EUR

Gráfico 1B. **DESGLOSE POR CALIFICACIONES DEL YTM DE EMISIONES DE DEUDA SUBORDINADA EN EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE ENERO DE 2018 Y ABRIL DE 2019**



Fuente: cálculos de Bloomberg y BBVA Research. El promedio ponderado del YTM por rating se ha obtenido mediante la ponderación de cada emisión bancaria respecto de las emisiones correspondientes a cada rating. Solo se han tenido en cuenta las emisiones en EUR. La línea discontinua divide las emisiones con grado de inversión (lado izquierdo) y especulativas (lado derecho)

Conclusiones

En suma, los bancos europeos se han beneficiado de unas buenas condiciones de emisión para los instrumentos que cumplen el requisito MREL. Observamos diferencias entre los instrumentos, ratings y países. Como era de esperar, las emisiones de peor rating tienen un YTM mucho mayor, viéndose incrementadas las diferencias entre los instrumentos subordinados (Tier 2).

3. Leveraged loans: evolución reciente y efectos colaterales

María Rocamora

Según el BCE³, los leveraged loans (préstamos apalancados) son aquellos en los que el apalancamiento de la entidad prestataria excede una cantidad equivalente a cuatro veces el ratio de deuda/EBITDA, o la entidad prestataria es propiedad de un intermediario financiero.

En el marco de la política monetaria acomodaticia de los últimos años, el mercado de leveraged loans ha crecido rápidamente y ha alcanzado sus niveles máximos. Las entidades bancarias emiten leveraged loans y estos se distribuyen, bien a inversores no bancarios (por ejemplo: fondos de pensiones, aseguradoras o fondos de inversión), de los que se calcula que poseen más de un tercio del mercado global de leveraged loans⁴; bien a gestores de CLO, de los que se calcula que poseen alrededor de un tercio de los leveraged loans en Europa y los Estados Unidos. El resto se mantiene en el balance de los bancos y comprende los leveraged loans emitidos y no distribuidos aún, los tramos de préstamos que los bancos deciden retener en sus balances y las participaciones de CLO (principalmente tramos senior).

La evolución de los precios de los leveraged loans fue negativa tras los recortes de tipos de la Fed en julio

A lo largo del primer trimestre de 2019, los precios de los leveraged loans en Europa aumentaron un 0,7% (disminución del 0,2% respecto del mismo periodo en 2018). Al mismo tiempo, los precios aumentaron un 3% en los Estados Unidos (aumento del 0,4% respecto del mismo periodo en 2018). Por tanto, los mercados superaron las amenazas de caídas en los precios que se produjeron durante el último trimestre de 2018. Durante el segundo trimestre de 2019, los precios siguieron creciendo, aunque a un ritmo más lento. Los precios de los leveraged loans aumentaron un 0,35% en Europa y un 0,39% en Estados Unidos.

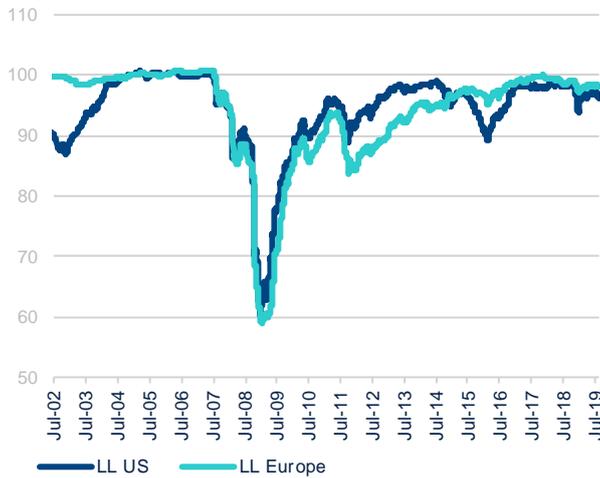
Por último, en julio y agosto de 2019, la tendencia alcista observada en el primer semestre del año se invirtió, con un descenso de los precios del 0,5% en los Estados Unidos y del 0,03% en Europa. En concreto, se han venido observando caídas de precio desde los recortes de tipos de 25 pb que se produjeron en los Estados Unidos en julio de 2019,⁵ junto con el aumento de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China. A partir del recorte de tipos de la Fed los precios bajaron un 0,78% en los Estados Unidos en agosto y un 0,10% en Europa.

3: Consulte la [guía del BCE sobre operaciones apalancadas](#) (mayo de 2017).

4: Consulte el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central Europeo (mayo de 2019).

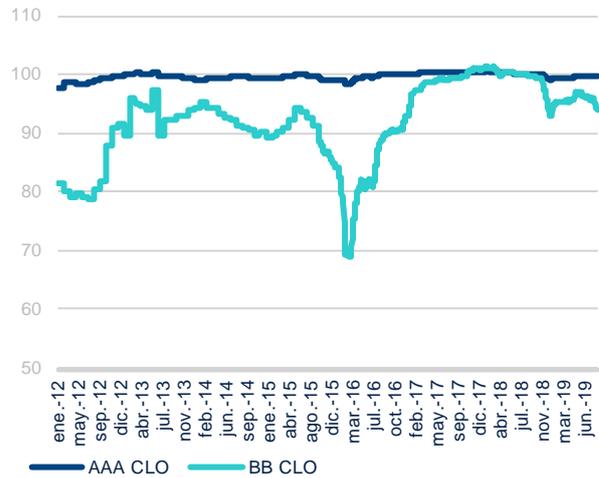
5: Consulte [Reunión del FOMC: 30-31 de julio](#).

Gráfico 1A. **ÍNDICE DE PRECIOS DE LEVERAGED LOANS**



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

Gráfico 1B. **ÍNDICE DE PRECIOS DE CLO AAA Y CLO BB (EE. UU.)**



Fuente: Bloomberg y BBVA Research

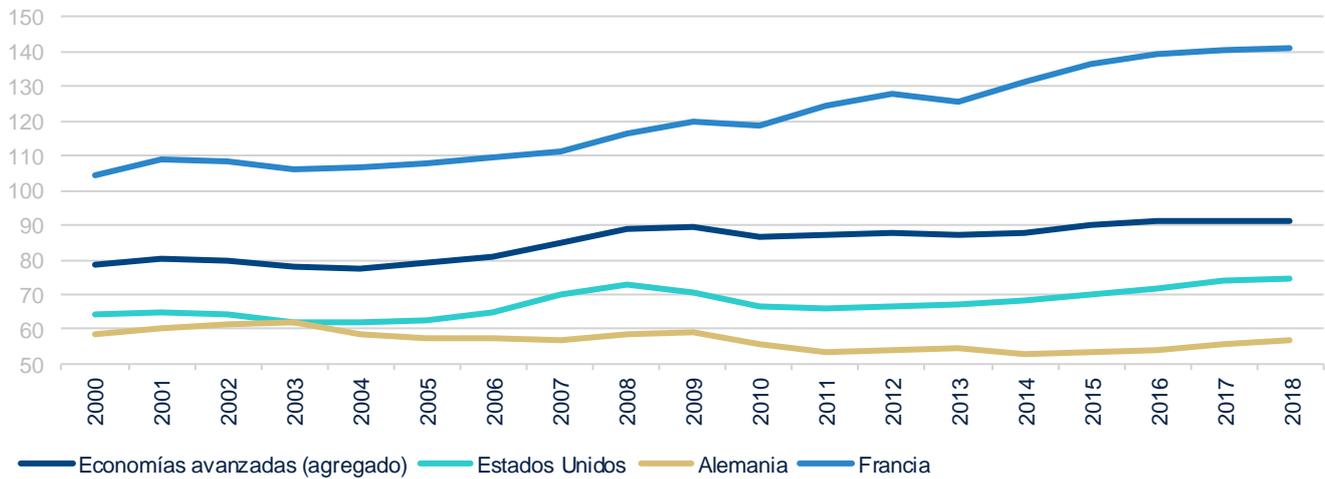
La evolución de los precios de las CLO fue positivo en los Estados Unidos durante el primer trimestre de 2019 (los precios AAA y BB repuntaron hasta el 0,30% y el 2,96% respectivamente). De forma similar a lo sucedido con los leveraged loans, esta tendencia positiva se ralentizó durante el segundo trimestre de 2019 (los precios AAA y BB aumentaron un 0,32% y un 0,58% respectivamente). Por último, desde comienzos del tercer trimestre hasta finales de agosto de 2019, los precios bajaron en ambos casos (descensos del 0,1% y del 2,4% para AAA y BB respectivamente).

La tendencia negativa, tanto de los leveraged loans como de los precios de las CLO, observado durante agosto de 2019 pone de relieve el hecho de que los inversores son reacios a asumir los riesgos asociados a los leveraged loans en un entorno con tipos de interés más bajos

Riesgos asociados y efectos colaterales

El rápido crecimiento de los mercados de leveraged loans durante los últimos años ha contribuido a la excesiva acumulación de deuda en las economías avanzadas. Según los datos del BIS, el ratio de crédito a empresas no financieras/PIB ha aumentado del 85% en 2007 al 91% en 2018 en las economías avanzadas. En la zona euro el aumento de este ratio ha sido aún mayor, pasando del 92% en 2007 al 105% en 2018, e incluso algunos países, como Francia, alcanzaron un índice del 141% en 2018. Por último, los Estados Unidos también se sitúan por encima de los niveles previos a la crisis. Aparte del ratio crédito/PIB, la concesión de leveraged loans se concentró en los prestatarios con un nivel de deuda cada vez mayor (con un ratio de deuda/EBITDA promedio en torno a los niveles observados en 2007).

Gráficos 2. **CRÉDITO A EMPRESAS NO FINANCIERAS, % PIB**



Fuente: BIS y BBVA Research

Además de los crecientes niveles de deuda, existen otros riesgos relacionados con el deterioro de los estándares de suscripción. Las medidas tradicionales de protección de los inversores se han relajado en los últimos años, prueba de ello es la creciente cuota de nuevos leveraged loans emitidos sin “maintenance covenants”, que siguen cerca de su record máximo a escala mundial. Esta laxitud de la protección de los inversores y el deterioro de la calidad crediticia de los prestatarios pueden debilitar las tasas de recuperación si se produce una recesión, lo que causaría mayores pérdidas que las observadas en las pasadas crisis.

En conclusión, este deterioro de los estándares de suscripción no tiene precedentes y la evolución de los mercados de leveraged loans en una situación de estrés es incierta.

4. Comienza un nuevo programa de TLTRO

Virginia Marcos

Características del programa TLTRO III

En septiembre comienza un nuevo programa de liquidez del Banco Central Europeo denominado TLTRO III. TLTRO son las siglas de *targeted long-term refinancing operations*, es decir, préstamos a largo plazo dirigidos a entidades financieras con objetivos específicos, llevadas a cabo por el BCE dentro de sus herramientas de política monetaria no convencionales. **El objetivo de este programa es contribuir al mantenimiento de unas condiciones de financiación favorables y apoyar la política acomodaticia del BCE.**

En principio, esta nueva ronda, diseñada en primavera en medio de un entorno económico algo más favorable, tenía características menos favorables que la ronda anterior (TLTRO II) pues uno de los principales objetivos era **suavizar la devolución de los fondos tomados por la banca en los años previos**, ya que el volumen a devolver al BCE por parte de los bancos de la Eurozona superaba los 700 bn €, de los que aproximadamente la mitad proceden de bancos italianos y españoles, cuyo último vencimiento es junio de 2020.

Sin embargo, ante un deterioro del entorno macroeconómico, en su reunión de política monetaria de septiembre el BCE ha revisado las condiciones de las TLTROs junto con la aprobación de un paquete de medidas de relajación monetaria (como un recorte adicional del tipo de la facilidad de depósito, un nuevo programa de recompra de activos sin fecha de finalización, hasta que comiencen las subidas de tipos, y un sistema escalonado de tipos para los depósitos bancarios en el BCE).

Así, las **nuevas condiciones de las TLTROs III las acercan más a las TLTRO II y, en última instancia las hacen más atractivas para las entidades**. Con respecto al anuncio inicial de julio, suponen una mejora en términos de coste (sin spreads vs +10pbs fijadas en julio) y vencimiento (extensión del plazo de 2 a 3 años con opción de cancelación anticipada). Las características son las siguientes:

- **Siete subastas trimestrales** entre septiembre de 2019 y marzo de 2021 a **3 años con posibilidad de amortización anticipada a partir del segundo año**, lo que contrasta con el anterior programa (4 años, también con posibilidad de amortización anticipada a partir del segundo año).
- **La máxima cuantía a solicitar por entidad es el 30% del volumen de préstamos a empresas y hogares (sin incluir crédito hipotecario) a cierre de febrero de 2019**, deduciendo la cantidad vigente en la anterior TLTRO. **Como novedad, se establece un límite por subasta**, que será el menor entre: a) la cuantía anterior (deducidas las cantidades tomadas durante anteriores subastas del TLTRO III); b) un 10% del crédito elegible. Esta novedad pretende evitar grandes peticiones en la última subasta como sucedió en la TLTRO II.
- **Coste**: el tipo de interés en la TLTRO III se establece en **el tipo medio aplicado a las operaciones principales de financiación (OPF)** del Eurosistema durante el período de la operación, a priori similar que el de la TLTRO II (tipo OPF fijo desde la fecha de adjudicación). No obstante, si se cumple un benchmark el tipo de interés podría llegar a reducirse hasta el interés medio de la facilidad de depósito, lo que la configura como más favorable que la TLTRO II ante la bajada anunciada en septiembre (y abierta a posibles movimientos a la baja o al alza en el futuro). Este benchmark se determina en función de si los préstamos elegibles superan en un 2,5% el valor de referencia⁶ a 31 de marzo de 2021; por debajo del límite se reducirá el tipo de interés de forma proporcional. **Este cálculo del benchmark no supone ninguna diferencia frente al TLTRO II.**

6: El valor de referencia para aquellas entidades con una financiación neta computable positiva desde febrero de 2018 a marzo de 2019 se establece en cero. Por el contrario, para entidades con financiación neta computable negativa en ese período, el valor de referencia será igual a la financiación neta computable en ese período.

La efectividad de los programas TLTRO ha sido un tema de debate debido a la complejidad para aislar sus efectos de los de otras medidas del BCE y de la propia coyuntura económica de cada país. En cualquier caso, el BCE estima⁷ que estos programas **han sido efectivos, mejorando las condiciones de crédito** al sector privado, tanto en términos de tipos de interés como en volúmenes, especialmente en aquellos países más vulnerables.

Adicionalmente, **estudios** como el del Banco de Finlandia⁸ **destacan el impacto a nivel entidad**, más favorable hacia el crédito a empresas que a hogares; el Banco de España⁹ encuentra que los programas TLTRO han reducido el coste de financiación de los bancos participantes y provocado una expansión en su oferta del crédito; de esta forma, vía competencia, aquellas entidades no participantes han relajado las condiciones de crédito para no perder cuota de mercado. En la misma línea, desde **BBVA Research estimamos que los programas TLTRO han aumentado la concesión de nuevo crédito para las carteras incentivadas por el programa.**

Por ello, pensamos que en aquellos mercados con un alto nivel de competitividad, **aunque las entidades sólidas no necesiten hacer uso de los fondos TLTRO, pueden encontrar ventajoso solicitarlos con el fin de relajar sus criterios de concesión, no perder cuota de mercado y así poder competir en igualdad de condiciones** (salvo que ya consigan esa ventaja en precio con otra financiación en mercado).

Situación de los sistemas financieros de la Eurozona en la TLTRO III

A nivel agregado, dado el elevado saldo vivo que tienen del anterior programa TLTRO, **Italia y España son los sistemas financieros con menor disponibilidad para solicitar fondos adicionales** en la TLTRO III (tienen disponible aproximadamente 15-20% de su máxima cuantía¹⁰), seguido de Portugal (33% de capacidad disponible). En el extremo opuesto se sitúan las entidades de Irlanda, Luxemburgo y Alemania (80-90% de su capacidad disponible). Como se observa en el tabla 1, destaca la elevada capacidad de fondos a solicitar que tienen los países del núcleo de Europa (países *core*).

Otro factor que influye en la solicitud de fondos TLTRO es el *benchmark* establecido para poder beneficiarse de la mayor reducción de tipos. **Todos los sistemas salvo Holanda, España, Italia, Portugal y Grecia que parten de una financiación neta negativa** (es decir, sistemas en proceso de desapalancamiento) **deben aumentar su volumen de crédito elegible un 2,5% en dos años**, lo que parece factible viendo las últimas tasas de crecimiento del crédito, aunque debemos añadirle las incertidumbre del entorno económico actual. **Holanda y España** son los dos países que **deben revertir su tendencia en la evolución del crédito, mientras Italia, Portugal y Grecia deben desapalancarse menos.**

7: ECB Economic Bulletin, Issue 3/2017: The targeted longer-term refinancing operations: an overview of the take-up and their impact on bank intermediation.

8: Laine O. (2019), The effect of TLTRO on bank lending, Bank of Finland Research Discussion Papers.

9: García Posada- Gómez, M. (2019), El impacto de las TLTRO en las políticas de crédito bancario: el papel de la competencia; Artículos analíticos de BdE.

10: Máxima cuantía a solicitar es el 30% del stock de préstamos elegibles, sin restar la cantidad vigente de TLTRO. Las entidades españolas han cancelado una cuantía relevante (18bn EUR) de fondos TLTRO en el último mes, acorde a los datos publicados por BCE.

Tabla 1. **STOCK DE PRÉSTAMOS ELEGIBLE Y MÁXIMA CUANTÍA A SOLICITAR (MM EUR)**

	Stock de préstamos elegible Feb-19	Máxima cuantía a solicitar (30% del stock elegible)	Cantidad vigente de TLTRO (Jul-19)	Máximo a solicitar tras deducir la posición actual de TLTRO
GER	1.511	453	85	368
NTH	403	121	28	93
AT	235	71	18	53
FR	1.329	399	110	289
FI	122	37	7	30
LUX	89	27	5	22
BE	168	51	23	28
ESP	642	193	149	44
IT	936	281	238	43
PT	93	28	19	9
IR	78	23	2	21
GR	108	32	8	25
Otros	95	29	3	25
Euro Area	5.809	1.743	693	1.050

Fuente: BBVA Research con datos de Banco Central Europeo. Datos sin ajustes por ventas de activos, lo que podría modificar estos datos

 Tabla 2. **FINANCIACIÓN NETA POR PAÍS (MM EUR)**

	GER	NTH	AT	FR	FI	LUX	BE	ESP	IT	PT	IR	GR
Financiación neta (desde abr-18 a mar-19)	66,4	-7,9	15,0	66,3	8,1	5,7	9,1	-6,2	-77,5	-3,0	7,9	-14,7
Crecimiento esperado del crédito a 2 años para obtener la reducción máxima en tasa	2,5%	0,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	1,5%	-5,9%	-0,7%	2,5%	-12,1%
Variación del crédito TLTRO en Jun-19 (tasa interanual)	6,0%	-2,5%	7,2%	6,1%	6,8%	1,9%	6,5%	-1,5%	-5,4%	-2,8%	14,9%	-12,7%

Fuente: BBVA Research con datos de Banco Central Europeo. Datos sin ajustes por ventas de activos, lo que podría modificar estos datos

En conclusión, este septiembre comienza una nueva ronda de TLTRO en el que **sería esperable una aproximación más estratégica y conservadora que en el anterior programa por parte de las entidades**, dado el límite por subasta y el menor plazo pese a su mayor atractivo inicial en términos de coste. Por otro lado, es probable que las entidades repaguen anticipadamente los fondos de la TLTRO II dado su coste más elevado. Adicionalmente, el BCE ha lanzado nuevas medidas dirigidas a mitigar los efectos adversos de los tipos negativos. **Todo ello apunta a que se prevé un período prolongado con los tipos de interés en terreno negativo, con las consecuencias que ello pueda conllevar en el crédito y los márgenes de las entidades financieras.**

5. Políticas macroprudenciales en Europa

Olga Gouveia

En la última crisis financiera se pusieron de manifiesto varias deficiencias en los mecanismos de regulación y supervisión financiera. Por ello, desde el G-20 se impulsó el desarrollo de una extensa reforma regulatoria para fortalecer tanto la regulación microprudencial (centrada en las entidades individuales) como la regulación macroprudencial, dirigida a prevenir de forma agregada la acumulación de desequilibrios en el sistema que puedan terminar afectando a la economía real. Si bien el uso de herramientas macroprudenciales ya existía antes de la crisis (varios países emergentes las han usado extensamente para contrarrestar efectos indeseados de variaciones bruscas en los flujos de capitales, o por ejemplo las provisiones genéricas en España), no existía un marco de regulación macroprudencial como tal.

Marco macroprudencial en Europa

El marco macroprudencial Europeo se basa en tres pilares: **(i) La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)**, creada en 2010, que es el órgano Europeo encargado de supervisar los riesgos en el conjunto del sistema financiero europeo; **(ii) las herramientas macroprudenciales** contempladas en la legislación Europea y nacional, y **(iii) las autoridades nacionales**, responsables de la implementación de estas herramientas.

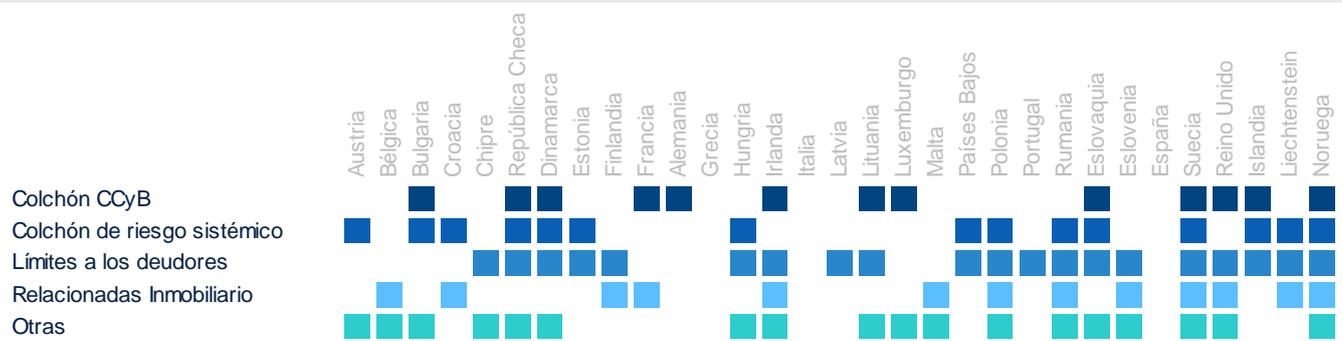
Contrariamente a la supervisión microprudencial, que es centralizada y se exige la trasposición de la regulación a nivel nacional, las políticas macroprudenciales son en gran medida nacionales y su implementación es más discrecional, ya que los riesgos que se pretende mitigar o eliminar son riesgos domésticos, como por ejemplo la generación de una burbuja en el mercado inmobiliario. No obstante, para garantizar la efectividad de algunas de las medidas hay un marco de reciprocidad en vigor (que convendría mejorar porque no aplica a todas las medidas de forma obligatoria), que implica la aplicación de las herramientas a entidades extranjeras con exposición a un determinado país. A continuación se listan los instrumentos que están contemplados a nivel europeo:

- **Colchones de capital:** (i) colchón contracíclico (CCyB) cuyo objetivo es activarse en momentos de fuerte crecimiento del crédito y/o de bonanza económica y reducirse en momentos de recesión para apoyar la economía; (ii) colchones para entidades sistémicas (O-SII/G-SII), que se aplican a entidades sistémicas nacionales o globales (son obligatorios aunque el valor aplicado a cada O-SII es de discreción nacional) y (iii) colchón de riesgo sistémico (SRB), para mitigar riesgos generales o sectoriales, o vulnerabilidades a choques externos que no se aborden con otras herramientas (usado en países con desequilibrios macroeconómicos, con un tamaño elevado del sector financiero o con presencia de bancos muy grandes).
- **Medidas relacionadas con el sector inmobiliario:** incremento de los activos ponderados por riesgo o incremento de la severidad (LGD) para exposiciones colateralizadas con activos inmobiliarios.
- **Medidas centradas en los deudores.** En la mayor parte de los casos están relacionadas con el sector inmobiliario, imponiendo límites al endeudamiento (loan-to-value, LTV, loan-to-income, LTI, debt-service-to-income, DSTI, plazos de los préstamos, stress tests).
- **Otras medidas:** nivel de capital, exposiciones a grandes riesgos, requerimientos de liquidez y requerimientos de publicación de información, entre otros.

Aumenta el uso de herramientas pero con mucha heterogeneidad

Excluyendo de las herramientas macroprudenciales los colchones de capital que aplican a entidades sistémicas, que son de aplicación obligatoria y, por tanto, están presentes en todos los países europeos, **el uso de otros instrumentos es muy heterogéneo**. No obstante, se observa una **tendencia general a incrementar su uso**. Según información publicada por la JERS, más de la mitad de los Estados Miembros adoptó o cambió alguna medida macroprudencial en 2018, y en 2019 esta tendencia se mantiene (gráfico 1). Adicionalmente, existe mucha heterogeneidad en las razones invocadas para la implementación de los instrumentos¹¹ y en la respuesta dada a riesgos de similar intensidad¹². Aunque en algunos casos esto se debe a factores estructurales e idiosincráticos, en otros es el resultado de la descentralización en la implementación de las medidas.

Gráfico 1. **HERRAMIENTAS MACROPRUDENCIALES EN EUROPA (IMPLEMENTADAS Y/O ANUNCIADAS), JUNIO DE 2019**



Fuente: BBVA Research en base a JERS

Marco macroprudencial en España

Con la introducción de nuevas herramientas macroprudenciales en diciembre de 2018 y la creación en marzo de 2019 de la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI) se ha fortalecido el marco macroprudencial español. Las competencias de supervisión prudencial están atribuidas a los 3 supervisores financieros sectoriales, siendo el Banco de España el supervisor de las entidades de crédito.

El nuevo marco macroprudencial español concede al Banco de España la potestad para fijar un colchón de capital anticíclico sectorial, fijar límites y condiciones sobre la concesión de préstamos, adquisición de renta fija y derivados por parte de las entidades de crédito, limitar la asunción de riesgos a nivel sectorial, incrementar los requerimientos de capital sobre una cartera de exposiciones específica, además de la aplicación de todas las medidas previstas en artículo 458 del Reglamento Europeo (que contempla, entre otros, la imposición de límites a los grandes riesgos, mayores requerimientos por exposición al sector inmobiliario, requerimientos de liquidez, etc).

Con excepción del colchón de capital para entidades sistémicas, el uso de herramientas macroprudenciales en España es nulo, habida cuenta de la reciente reestructuración acometida en el sistema financiero español, la corrección de desequilibrios del pasado y el desapalancamiento experimentado en la economía en los últimos años.

11: En la activación del CCyB las autoridades se centran en indicadores de vulnerabilidad distintos; además del credit-to-GDP gap incluyen otros indicadores de evolución del crédito, resultados de stress tests, precios de clases de activos, posición cíclica de la economía, etc.

12: En la activación de LTVs/DSTIs/LTIs, las autoridades hacen elecciones de límites muy diferentes. Más información págs. 32-33 informe JERS.

No obstante, el debate en torno a la introducción de herramientas macroprudenciales en España ha ganado importancia recientemente¹³. Por definición, estas medidas tienen un coste en el momento de su activación (menor volumen de operaciones si se ponen límites al endeudamiento, menos actividad crediticia y/o con mayor coste si se endurecen los requerimientos de capital) pero, en el caso del CCyB, se espera que ese coste se compense con un beneficio en la parte mala de ciclo, por ejemplo, con una menor restricción a la concesión de crédito¹⁴.

Por tanto, es esencial tener en cuenta qué objetivo se persigue con las medidas macroprudenciales, a quién van dirigidas, qué impactos deseados e indeseados tendrán y las ventajas e inconvenientes del calendario de implementación. Considerando que algunas herramientas sólo se han introducido recientemente, todavía existe poca evidencia en la literatura sobre su efectividad. No obstante, teniendo en cuenta que este tipo de medidas sólo aplica a una parte del sistema, por la existencia de banca en la sombra e inexistencia de reciprocidad, podría existir arbitraje regulatorio, lo que comprometería su efectividad. Por ello, es importante que las herramientas tengan una cobertura amplia garantizando, por lo menos, la reciprocidad con otros países que tienen entidades financieras operando en España.

En conclusión, los instrumentos macroprudenciales son una herramienta clave para la estabilidad financiera y la prevención de riesgos sistémicos, particularmente en periodos de política monetaria expansiva como el actual. Su uso debe estar acotado a los objetivos que se proponen y debe existir una buena coordinación con la supervisión microprudencial pero en ningún caso debe reemplazarla o interferir con ella. En Europa su uso ha aumentado en los últimos años con una gran variedad de instrumentos y discrecionalidad en la calibración e implementación de las medidas. Especial atención se debe dedicar a la reciprocidad haciendo su uso lo más extenso posible. En España es positivo el reciente desarrollo del marco prudencial y tener la capacidad de actuar si se vislumbran riesgos sistémicos. No obstante, es necesario analizar detenidamente los pros y contras de las distintas herramientas, su impacto y adecuación al caso español para que los costes de su implementación sean compensados a lo largo del ciclo.

13: Hernandez de Cos (2019).

14: Ver por ejemplo, "Bank capital, lending booms, and busts. Evidence from Spain in the last 150 years", M. Bedayo, A. Estrada and J. Saurina (2018), "Bank Risk Taking and Capital Requirements". R. Anguren, G. Jiménez and J. L. Peydró (2017), "Macroprudential Policy, Countercyclical Bank Capital Buffers and Credit Supply: Evidence from the Spanish Dynamic Provisioning Experiments, Jimenez et al (2015) o "The bank lending channel: Lessons from the crisis", Gambacorta and Marques-Ibanez (2011).

Anexo 1: principales indicadores del sistema bancario español

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

Activo	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación			
									00-'08	08-último	a/a	
Total crédito	1.716	1.651	1.603	1.556	1.532	1.514	1.568	jun-19	217%	-28,0%	2,6%	
<i>Crédito AAPP</i>	87	101	90	88	78	69	75	jun-19	69%	40,8%	-6,0%	
<i>Crédito OSR</i>	1.448	1.380	1.327	1.276	1.254	1.208	1.215	jun-19	234%	-35,0%	-1,2%	
<i>Crédito a no residentes</i>	180	169	186	191	200	237	278	jun-19	164%	9,9%	27,2%	
Carteras de renta fija y renta variable	773	754	662	610	589	562	573	jun-19	132%	15,2%	-1,2%	
<i>Renta Fija</i>	493	492	415	366	330	326	332	jun-19	135%	2,0%	-0,7%	
<i>Del que: deuda soberana</i>	264	288	251	225	206	200	200	jun-19	6%	99%	-4,7%	
<i>Renta Variable</i>	280	262	246	244	259	236	241	jun-19	128%	40,0%	-1,9%	
Interbancario activo	211	155	164	163	235	212	180	jun-19	81%	-31,5%	-18,1%	
Resto de activos (neto de interbancario)	326	354	331	319	297	287	314	jun-19	230%	9,5%	6,0%	
Total activo	3.026	2.913	2.760	2.647	2.652	2.576	2.635	jun-19	184%	-18,3%	0,4%	
Pasivo y patrimonio neto												
Depósitos de clientes	1.684	1.686	1.637	1.578	1.539	1.549	1.597	jun-19	169%	-20,7%	2,7%	
<i>Depósitos de las AAPP</i>	63	76	77	54	62	72	75	jun-19	263%	-1,6%	9,6%	
<i>Total depósitos OSR</i>	1.314	1.289	1.261	1.243	1.203	1.213	1.258	jun-19	192%	-12,2%	3,2%	
<i>Depósitos de no residentes</i>	306	320	299	281	275	264	264	jun-19	113%	-47,7%	-1,3%	
Interbancario pasivo	381	312	303	288	327	288	279	jun-19	95%	-11,4%	-10,5%	
<i>Promemoria: Interbancario neto</i>	171	157	139	125	93	76	99	jun-19	215%	90%	8,0%	
Débitos representados por valores	297	249	225	201	222	225	226	jun-19	625%	-42,8%	2,9%	
Resto de pasivos	430	436	368	352	330	291	309	jun-19	253%	-3,4%	-0,2%	
Capital y reservas	233	230	227	227	232	223	224	jun-19	134%	24,0%	-1,8%	
<i>Pro-Memoria: Apelación neta BCE</i>	207	142	133	140	149	168	149	jul-19	566%	60%	-11,6%	
Total pasivo y patrimonio neto	3.026	2.913	2.760	2.647	2.652	2.576	2.635	jun-19	184%	-18,3%	0,4%	

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Margen de intereses	26.816	27.118	26.410	24.297	23.178	23.277	5.705	mar-19	92%	-35,1%	-0,4%
Comisiones netas	10.931	11.257	11.237	11.062	11.710	12.169	2.960	mar-19	79%	-9,1%	-1,4%
ROF y otros ingresos de explotación	17.797	17.043	13.885	13.070	11.758	12.331	2.844	mar-19	276%	-37,5%	-8,3%
Margen bruto	55.544	55.418	51.532	48.429	46.646	47.777	11.509	mar-19	118%	-30,7%	-2,7%
Total gastos de explotación	-26.798	-26.116	-26.261	-26.388	-26.625	-25.990	-6.482	mar-19	54%	-12,1%	0,0%
Gastos de personal	-15.108	-14.329	-14.182	-13.943	-13.931	-13.648	-3.467	mar-19	54%	-22,5%	0,9%
Gastos generales y depreciación	-11.690	-11.787	-12.079	-12.445	-12.693	-12.342	-3.014	mar-19	54%	3,9%	-0,9%
Margen neto	28.746	29.302	25.271	22.041	20.021	21.787	5.027	mar-19	226%	-45,5%	-6,1%
Provisiones por insolvencias	-21.800	-14.500	-10.699	-8.344	-9.105	-3.140	-857	mar-19	620%	-77,5%	-1,2%
Otros resultados, neto	-2.789	-1.739	-3.819	-7.006	-11.590	-4.239	-423	mar-19	-299%	36,5%	-43,7%
Beneficio antes de impuestos	4.156	13.063	10.753	6.691	-674	14.408	3.747	mar-19	108%	-26,5%	0,4%
Resultado atribuido	8.790	11.343	9.312	6.003	-3.957	12.356	3.222	mar-19	122%	-30,0%	3,7%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Crédito OSR / PIB	139%	133%	123%	114%	108%	100%	99%	jun-19	94%	-40,9%	-9,9%
Depósitos OSR / PIB	113%	111%	107%	103%	98%	96%	99%	jun-19	69%	-6,6%	-5,2%
Número de empleados	217.878	208.291	202.961	194.283	192.626	187.182	n.d.	dic-18	14%	-32,7%	-2,8%
Número de oficinas	33.786	32.073	31.155	28.959	27.623	26.319	26.049	mar-19	17%	-43,6%	-4,3%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

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

Crédito	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Total crédito a hogares	756	715	690	663	652	647	647	mar-19	236%	-21,1%	0,1%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	605	581	558	531	517	503	496	mar-19	270%	-20,9%	-1,0%
Resto crédito a hogares	151	134	132	132	136	144	151	mar-19	159%	-21,5%	3,8%
Total crédito para actividades productivas	830	719	674	644	605	592	544	mar-19	237%	-46,5%	-3,6%
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	300	237	200	179	161	145	117	mar-19	517%	-75,1%	-11,9%
Resto crédito para actividades productivas	530	482	474	465	444	447	427	mar-19	142%	-22,0%	-1,1%
Total crédito OSR *	1.605	1.448	1.380	1.327	1.276	1.254	1.215	jun-19	234%	-35,0%	-1,2%
Morosidad por carteras											
Total crédito a hogares	37,0	49,4	46,8	37,0	35,7	35,0	31,8	mar-19	1062%	30,7%	-8,4%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	24,0	34,6	32,6	25,5	24,1	23,6	19,8	mar-19	1878%	33,3%	-12,7%
Resto crédito a hogares	13,0	14,8	14,1	11,4	11,6	11,4	12,0	mar-19	607%	26,7%	-0,3%
Total crédito para actividades productivas	128,4	146,1	124,6	94,2	79,2	60,7	36,1	mar-19	818%	-3,1%	-23,7%
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	84,8	87,8	70,7	50,4	42,4	28,2	11,7	mar-19	2790%	-56,5%	-36,9%
Resto crédito para actividades productivas	43,6	58,2	53,9	43,7	36,8	32,4	24,5	mar-19	232%	134,9%	-15,2%
Total crédito OSR *	167,5	197,2	172,6	134,3	116,3	97,7	65,0	jun-19	808%	3,1%	-17,3%
Ratios de mora											
Total crédito a hogares	4,9%	6,9%	6,8%	5,6%	5,5%	5,4%	4,9%	mar-19	246%	65,6%	-8,5%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	4,0%	6,0%	5,9%	4,8%	4,7%	4,7%	4,0%	mar-19	434%	68,6%	-11,9%
Resto crédito a hogares	8,6%	11,1%	10,7%	8,7%	8,5%	7,9%	8,0%	mar-19	173%	61,5%	-3,9%
Total crédito para actividades productivas	15,5%	20,3%	18,5%	14,6%	13,1%	10,3%	6,6%	mar-19	173%	81,3%	-20,8%
Del que:											
Créd. constructor e inmobiliario	28,2%	37,1%	35,3%	28,2%	26,4%	19,5%	10,0%	mar-19	369%	74,7%	-28,4%
Resto crédito para actividades productivas	8,2%	12,1%	11,4%	9,4%	8,3%	7,3%	5,7%	mar-19	37%	201,1%	-14,3%
Total crédito OSR *	10,4%	13,6%	12,5%	10,1%	9,1%	7,8%	5,4%	jun-19	172%	58,7%	-16,3%

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

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									03-'08	08-'17	a/a
Crédito a hogares	51,2	60,5	75,7	80,6	87,6	96,2	57,3	jul-19	0,7%	-48,3%	-1,3%
Del que:											
Crédito para adquisición de vivienda	21,9	26,8	35,7	37,5	38,9	43,1	25,6	jul-19	-15,6%	-50,6%	-3,0%
Resto crédito a hogares	29,4	33,7	40,0	43,1	48,8	53,1	31,8	jul-19	21,3%	-46,2%	0,1%
Crédito a empresas	392,6	357,2	392,6	323,6	339,0	347,2	202,3	jul-19	29,2%	-62,6%	-3,8%
Del que:											
Hasta 250.000 €	106,1	112,3	128,7	133,6	143,4	137,0	79,4	jul-19	n.d.	-16,6%	-2,2%
Entre 250.000 y 1 Millón €	28,3	34,0	36,8	36,3	40,6	38,2	23,4	jul-19	n.d.	-16,9%	2,8%
Operaciones > 1 Millón €	258,2	210,3	227,2	152,6	155,1	171,9	99,5	jul-19	43,5%	-70,0%	-6,4%
Total nuevas operaciones	444	418	468	404	427	443	260	jul-19	23%	-60,2%	-3,2%

Fuente: Banco de España

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	08-último	a/a
Depósitos a la vista	500	563	650	754	857	931	997	jun-19	90%	126%	9%
Depósitos a plazo	677	597	509	404	286	231	217	jun-19	272%	-71%	-14%
Total depósitos minoristas	1.177	1.160	1.159	1.157	1.143	1.163	1.214	jun.-19	163%	3%	4%
Resto											
Cesión temporal de activos	64	60	42	32	28	23	19	jun-19	-23%	-77%	-15%
Pasivos por transferencia de activos	37	32	25	23	21	20	18	jun-19	14%	-80%	-12%
Pasivos financieros híbridos	16	22	17	14	10	7	7	jun-19	33%	-76%	-17%
Depósitos subordinados	20	16	18	16	1	0	0	jun-19	n.s.	n.s.	n.s.
<i>Pro-memoria: depósitos en moneda extranjera</i>	30	27	29	28	17	15	16	jun-19	739%	-55%	5%
Total depósitos OSR	1.314	1.289	1.261	1.243	1.203	1.213	1.258	jun.-19	159%	-12%	3%

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación (pbs)		
									03-'08	08-último	a/a
Crédito. Saldos vivos (TEDR)											
Crédito a hogares											
Adquisición de vivienda	2,11	1,89	1,53	1,30	1,21	1,22	1,29	jul-19	178	-436	10
Crédito al consumo y resto	5,80	6,10	5,98	6,17	6,24	6,26	6,35	jul-19	113	-72	13
Crédito a empresas	3,44	2,84	2,38	2,04	1,89	1,86	1,83	jul-19	204	-372	-3
Crédito. Nuevas operaciones (TAE)											
Crédito a hogares											
Adquisición de vivienda	3,16	2,64	2,31	2,19	2,05	2,24	2,23	jul-19	238	-361	9
Crédito al consumo	9,52	9,10	8,45	8,06	8,27	8,32	8,35	jul-19	237	-265	-37
Resto crédito a hogares	5,92	4,93	4,19	4,27	4,01	3,72	4,27	jul-19	224	-276	1
Crédito a empresas (sintético)	3,57	2,73	2,58	2,29	2,12	1,97	2,29	jul-19	112	-258	12
Hasta 250.000 €	5,54	4,53	3,59	3,28	2,93	2,67	3,39	jul-19	n.d.	-116	48
Entre 250.000 y 1 Millón €	4,03	2,91	2,20	1,91	1,80	1,70	1,75	jul-19	n.d.	-214	11
Operaciones > 1 Millón €	2,83	2,10	2,07	1,63	1,56	1,59	1,66	jul-19	n.d.	-105	-1

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

TAE: Tasa anual equivalente.

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

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

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación (pbs)		
									03-'08	08-último	a/a
Depósitos. Saldos vivos (TEDR)											
Depósitos de hogares											
A la vista	0,22	0,17	0,12	0,06	0,04	0,04	0,03	jul-19	6,5	-65	0
A plazo	2,08	1,39	0,75	0,30	0,16	0,12	0,11	jul-19	232	-430	-3
Depósitos de empresas											
A la vista	0,35	0,31	0,24	0,15	0,10	0,08	0,09	jul-19	111	-168	1
A plazo	1,93	1,40	0,91	0,65	0,77	0,63	0,79	jul-19	223	-359	6
Depósitos. Nuevas operaciones (TEDR)											
Depósitos de hogares											
A la vista	0,22	0,17	0,12	0,06	0,04	0,04	0,03	jul-19	30	-65	0
A plazo	1,50	0,66	0,39	0,11	0,08	0,06	0,05	jul-19	225	-413	-1
Depósitos de empresas											
A la vista	0,35	0,31	0,24	0,15	0,10	0,08	0,09	jul-19	111	-168	1
A plazo	1,31	0,51	0,31	0,13	0,16	0,37	-0,09	jul-19	146	-356	-28

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

TAE: Tasa anual equivalente.

Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

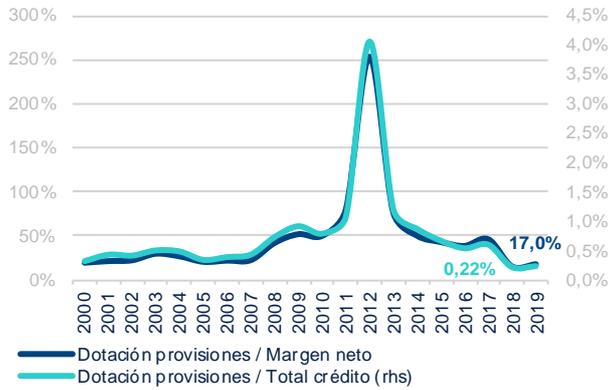
Tabla A1.9. **PRINCIPALES RATIOS**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Fecha	Variación		
									00-'08	'08-último	a/a
Productividad											
Volumen de negocio* por oficina (€'000)	81.761	83.229	83.085	86.975	88.942	91.993	94.939	mar-19	168%	32,7%	5,5%
Beneficio antes de impuestos por oficina (€'000)	123,0	407,3	345,2	231,1	-24,4	547,4	575,4	mar-19	77,5%	30,3%	4,9%
Eficiencia											
Eficiencia ordinaria (gastos explotación / margen bruto)	48,2%	47,1%	51,0%	54,5%	57,1%	54,4%	56,3%	mar-19	-29,3%	26,7%	2,8%
Gastos de explotación / ATM	0,83%	0,88%	0,93%	0,98%	1,00%	0,99%	1,00%	mar-19	-43,4%	4,0%	1,0%
Rentabilidad											
ROE	4,1%	4,9%	4,1%	2,6%	-1,7%	5,4%	5,8%	mar-19	-3,4%	-44,3%	6,1%
ROA	0,13%	0,44%	0,38%	0,25%	-0,03%	0,55%	0,58%	mar-19	-23,6%	-12,9%	3,7%
NIM (margen financiero / ATM)	0,83%	0,91%	0,93%	0,90%	0,87%	0,89%	0,88%	mar-19	-29,6%	-23,1%	2,9%
Liquidez											
Crédito OSR / Depósitos OSR	123%	119%	115%	110%	110%	104%	100%	jun-19	14,8%	-36,7%	-4,9%
Funding gap (Créditos - Depósitos, EUR bn)	270,9	220,1	168,3	118,9	110,4	45,6	0,7	jun-19	349%	-99,9%	-98,9%
Funding gap / Total activo	9,0%	7,6%	6,1%	4,5%	4,2%	1,8%	0,0%	jun-19	57,7%	-99,9%	-98,9%
Solvencia y calidad de activos											
Apalancamiento (Capital + Reservas / Total activo)	7,7%	7,9%	8,2%	8,6%	8,8%	8,7%	8,5%	jun-19	-17,8%	51,7%	-2,2%
Capital sobre morosos	118%	133%	169%	196%	238%	317%	344%	jun-19	-74,3%	20,3%	18,7%
Esfuerzo en provisiones (Provisiones / Margen neto)	75,8%	49,5%	42,3%	37,9%	45,5%	14,4%	17,0%	mar-19	121%	-58,8%	5,2%
Coste del riesgo (Dotación provisiones / Crédito total)	1,19%	0,86%	0,66%	0,53%	0,59%	0,21%	0,22%	mar-19	134%	-69,1%	-0,1%
Ratio de mora	13,62%	12,51%	10,12%	9,11%	7,79%	5,81%	5,35%	jun-19	172%	59%	-16,3%
Ratio de cobertura (total)	58,0%	58,1%	58,9%	58,9%	60,0%	61,0%	61,2%	jun-19	-58,2%	-13,5%	-2,5%
Ratio de cobertura (provisiones específicas)	46,9%	46,7%	47,0%	46,2%	42,1%	41,5%	44,4%	mar-19	-39,0%	48,6%	38,8%

(*) Crédito OSR más depósitos OSR.

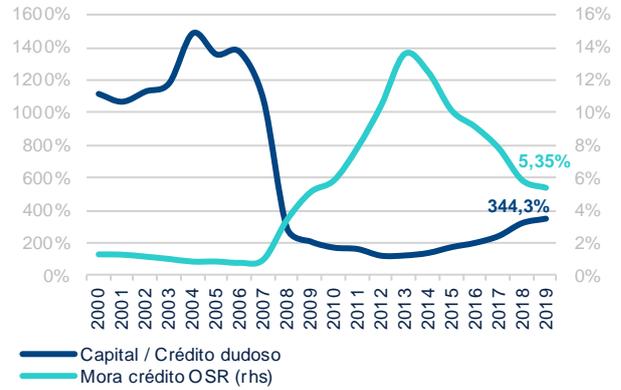
Fuente: Boletín Estadístico del Banco de España

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



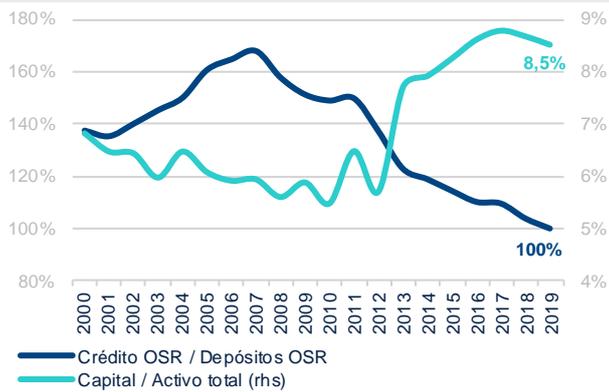
Fuente: BBVA Research

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



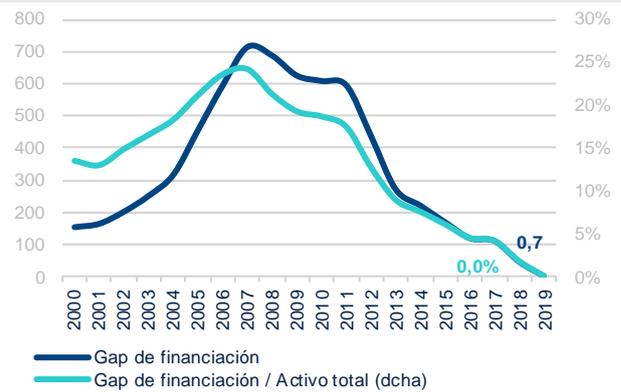
Fuente: BBVA Research

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



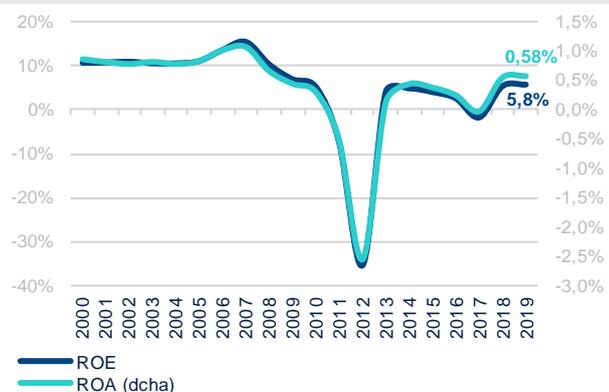
Fuente: BBVA Research

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



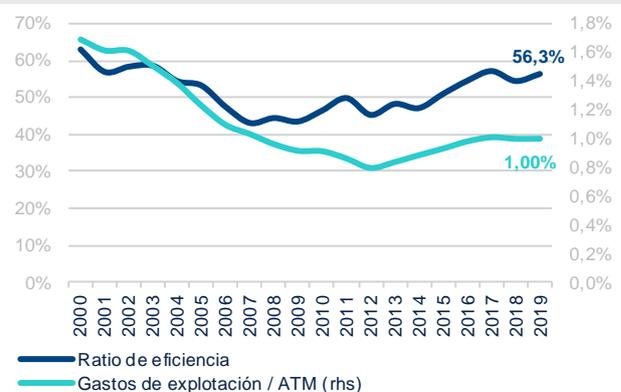
Fuente: BBVA Research

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



Fuente: BBVA Research

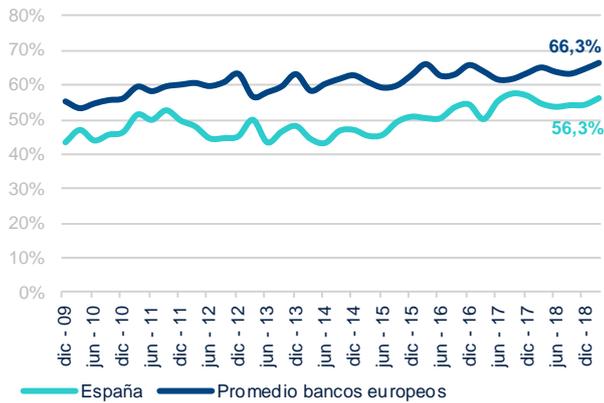
Gráfico A1.6. **DÉFICIT DE FINANCIACIÓN (PRÉSTAMOS MENOS DEPÓSITOS)**



Fuente: BBVA Research

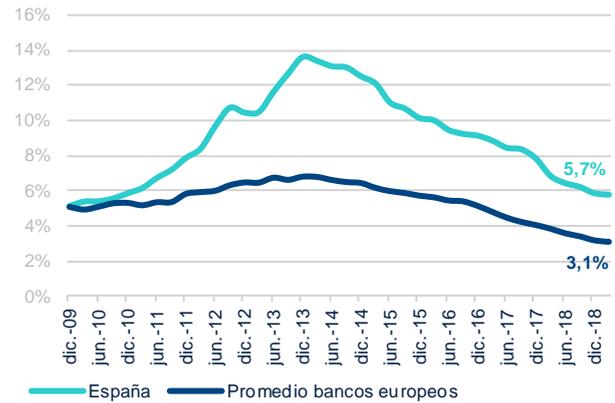
Anexo 2: Comparación con la UE

Gráfico A2.1. **RATIO DE EFICIENCIA**



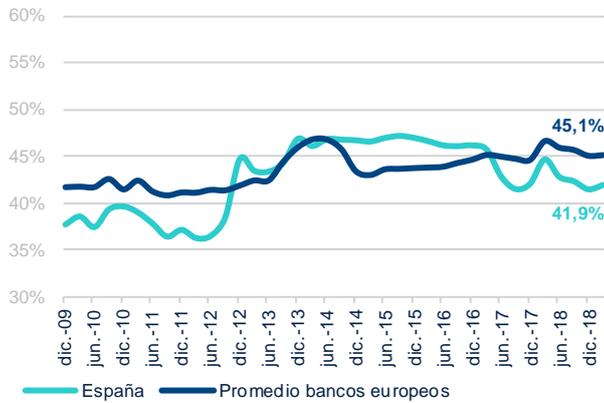
Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

Gráfico A2.2. **RATIO DE MORA**



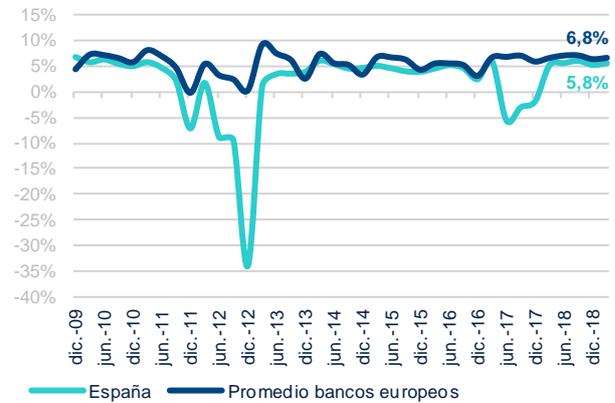
Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

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



Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

Gráfico A2.4. **ROE**



Fuente: EBA, Banco de España, BBVA Research

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

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

Olga Cerqueira

olga.gouveia@bbva.com

Javier Alonso

javier.alonso.meseguer@bbva.com

José Félix Izquierdo

jfelix.izquierd@bbva.com

Inés Salinas

ines.salinas.becas@bbva.com

María Rocamora

maria.rocamora@bbva.com

Hicham Ganga

hicham.ganga.contractor@bbvaseguros.es

Virginia Marcos

virginia.marcos@bbva.com

Adrián Santos

adrian.santos@bbva.com

Jaime Zurita

jaime.zurita@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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

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

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

