

02.1

ENTORNO ECONÓMICO, FINANCIERO Y REGULATORIO.

LA ACTIVIDAD BANCARIA EN 2016 SE DESARROLLÓ EN UN ENTORNO DIFÍCIL, MARCADO POR LA INESTABILIDAD EN EL ESCENARIO GLOBAL Y POR EL MANTENIMIENTO DE TIPOS DE INTERÉS MUY BAJOS QUE COMPROMETEN LA RENTABILIDAD DEL NEGOCIO. SIN EMBARGO, LA ECONOMÍA ESPAÑOLA SORPRENDIÓ POSITIVAMENTE.

La expansión económica volvió a mostrar en 2016 una notable resistencia, superando sin grandes sobresaltos fuertes shocks políticos, como el *Brexit*, la victoria de Trump en las elecciones presidenciales de EEUU y el aumento de la inestabilidad en Italia, tras la victoria del "NO" en el referéndum para la reforma constitucional que conllevó la dimisión del primer ministro.

A pesar de todas estas circunstancias desfavorables y del debilitamiento de la economía de EEUU durante el primer semestre, el crecimiento mundial fue similar al de 2015 (2,5% estimado). En el caso de la UEM, el crecimiento fue superior al potencial, aunque moderado (1,7%) y con importantes diferencias entre los principales países: 1,8% en Alemania, frente a ritmos próximos al 1,0% en Francia e Italia.

Además, el sentimiento hacia la inflación cambió sustancialmente a lo largo del año. Los temores de deflación persistieron durante buena parte del primer semestre, pero la

inflación fue consolidando, poco a poco, una suave tendencia alcista gracias a la recuperación del precio del petróleo, que cerró el año por encima de los 50 dólares por barril, tras alcanzar un mínimo de 27 dólares en enero. En noviembre, la victoria de Trump dio un impulso adicional al alza a las expectativas de inflación, al descontar los mercados que pondrá en marcha un fuerte estímulo fiscal en EEUU que actúe como revulsivo para la demanda global.

En lo que respecta a la política monetaria, lo más destacable fue que el BCE reaccionó a la baja inflación en la UEM, recortando en marzo sus tipos de referencia (el repo desde el 0,05% al 0% y la Facilidad de Depósito del -0,30% al -0,40%), ampliando el volumen de su programa de compra de activos e incorporando bonos de empresas privadas no financieras. Además, anunció un nuevo programa de liquidez para los bancos condicionado al cumplimiento de unos objetivos de crecimiento del crédito al sector privado. Del mismo modo, tras el *Brexit*, el



Banco de Inglaterra reforzó en agosto su política expansiva, reactivando el programa cuantitativo y rebajando su tipo de interés del 0,50% al 0,25%.

Estas actuaciones provocaron que los tipos de interés del mercado interbancario registraran nuevos mínimos históricos con el euríbor a 12 meses cayendo a niveles negativos. Las rentabilidades de la deuda pública también se mantuvieron en niveles muy reducidos, con el bono alemán a 10 años llegando a ceder hasta el -0,20%, situación que registró un giro a partir de septiembre: las perspectivas de una moderación de los estímulos monetarios del BCE y del BoJ y el aumento de las previsiones de inflación, especialmente tras el triunfo de Trump, provocaron una intensa subida de las tirs que ha generado perspectivas de un cambio de tendencia de largo plazo.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

La economía española sorprendió positivamente en 2016, con un crecimiento del PIB del 3,2%, un ritmo más dinámico de lo que se preveía a comienzos de ejercicio. Este avance, el tercero consecutivo, coincide con el de 2015 y situó, de nuevo, a España entre las más dinámicas de las grandes economías desarrolladas. Al mismo tiempo, la intensa

CRECIMIENTO DEL PIB 3,2%

creación de empleo (414.000 ocupados más en términos EPA) permitió reducir la tasa de paro hasta el 18,6%, la más baja desde 2009. No obstante, a pesar del intenso crecimiento de la actividad de los últimos tres años, aún no se han recuperado los niveles anteriores al estallido de la crisis, ni en términos de PIB (un 1,2% por debajo) ni sobre todo de empleo, pues faltan por recuperarse más de dos millones de ocupados, según la EPA.

La fortaleza mostrada por la economía se explica por unos intensos impulsos expansivos, como el impacto positivo de los bajos precios del petróleo -mayor que en otros países europeos, dada la mayor dependencia energética-, las favorables condiciones de financiación o la relajación del proceso de consolidación fiscal. A esto hay que añadir el empuje del sector turístico, que acabó el año en cifras récord, aprovechando el aumento del riesgo geopolítico en destinos competidores, así como el afloramiento de un importante volumen de gasto embalsado durante la larga crisis. En cuanto a los riesgos, no se apreció un impacto significativo del clima de incertidumbre política derivado del largo periodo de interinidad del Gobierno.

02.1

ENTORNO ECONÓMICO, FINANCIERO Y REGULATORIO.

La demanda interna siguió siendo el motor de la economía, apoyada, sobre todo, en el gasto de las familias y la inversión empresarial. En el primer caso, la mejora de su renta disponible, en un contexto de comportamiento positivo del mercado laboral, descenso del pago de intereses y rebaja fiscal, contrarrestó la moderación salarial. En el caso de las empresas, gracias a su elevada capacidad de financiación, pudieron mantener los altos ritmos de inversión en equipo y, por tanto, hacer frente al tirón de la demanda y seguir mejorando el *stock* de capital productivo. En cuanto a la inversión en construcción, tras el buen registro de 2015, su ritmo de avance

se ralentizó sensiblemente, debido al freno del segmento no residencial, básicamente inversión pública. Por su parte, el mercado de la vivienda intensificó su recuperación: los fundamentales de la demanda continuaron mejorando, al compás del buen comportamiento del mercado laboral y la relajación de las condiciones de financiación.

Por lo que respecta a la demanda externa, por primera vez en tres años no restó crecimiento, ya que, mientras que la ralentización de la demanda interna se dejó sentir en las importaciones, las exportaciones mantuvieron su solidez.



2%

Superávit de la balanza
por cuenta corriente del PIB.



1,6%

Inflación
con una media anual del -0,2%



2,5%

Crecimiento
del PIB previsto para el 2017.



Bankia

El crédito a hogares y sociedades no financieras continuó descendiendo, aunque a tasas más moderadas. La liquidez ha dejado de ser un problema en un contexto europeo de medidas monetarias expansivas y de tipos de interés bajos o incluso negativos.

A diferencia de lo que sucedía en otras fases cíclicas expansivas, el elevado crecimiento de la economía está siendo compatible con la corrección de los desequilibrios. Por un lado, la mejora de la competitividad, derivada del ajuste de precios y costes internos, junto con los esfuerzos de internacionalización y ampliación de la base exportadora, está permitiendo mejorar el saldo exterior, a lo que también contribuyó la reducción de la factura energética y de los pagos netos de rentas: el superávit de la balanza por cuenta corriente alcanzó un nuevo máximo histórico, el 2% del PIB.

Por su parte, la creciente capacidad de financiación generada por la economía desde finales de 2012, fruto de la intensa recuperación del ahorro privado, está siendo suficiente para sostener la reactivación de la inversión y, al mismo tiempo, continuar con el proceso de desapalancamiento del sector privado. En este sentido, la deuda privada en términos de PIB retrocedió hasta el 167,5% (dato del tercer trimestre de 2016), el nivel más bajo desde 2005.

Por lo que se refiere a la inflación, tras alcanzar en abril el mínimo en 14 meses (-1,1%), inició una senda ascendente, impulsada por la recuperación de los precios energéticos, así como por el empuje del gasto de las familias. En consecuencia, cerró el ejercicio en el 1%, frente al 0% de 2015, situándose la media anual en el -0,3% (-0,5% en el ejercicio anterior).

DEUDA DEL SECTOR PRIVADO

167% DEL PIB

(EL NIVEL MÁS BAJO DESDE 2005)

Las expectativas para 2017 apuntan un crecimiento robusto, si bien los ritmos de avance se irán moderando, de modo que estimamos un avance medio del PIB del 2,5%. Por un lado, se irán amortiguando los vientos de cola que han impulsado la actividad los años anteriores. Por otro lado, confluyen una serie de riesgos con elevado impacto potencial, tanto a nivel externo (*Brexit*, orientación de la política económica y monetaria en EEUU, calendario electoral en Europa) como interno. En España, la clave es la incertidumbre sobre la capacidad para consensuar las necesarias reformas estructurales y, sobre todo, por cómo se implementará el ajuste fiscal para cumplir el exigente objetivo de déficit impuesto por la Comisión Europea.

02.1

ENTORNO ECONÓMICO, FINANCIERO Y REGULATORIO.

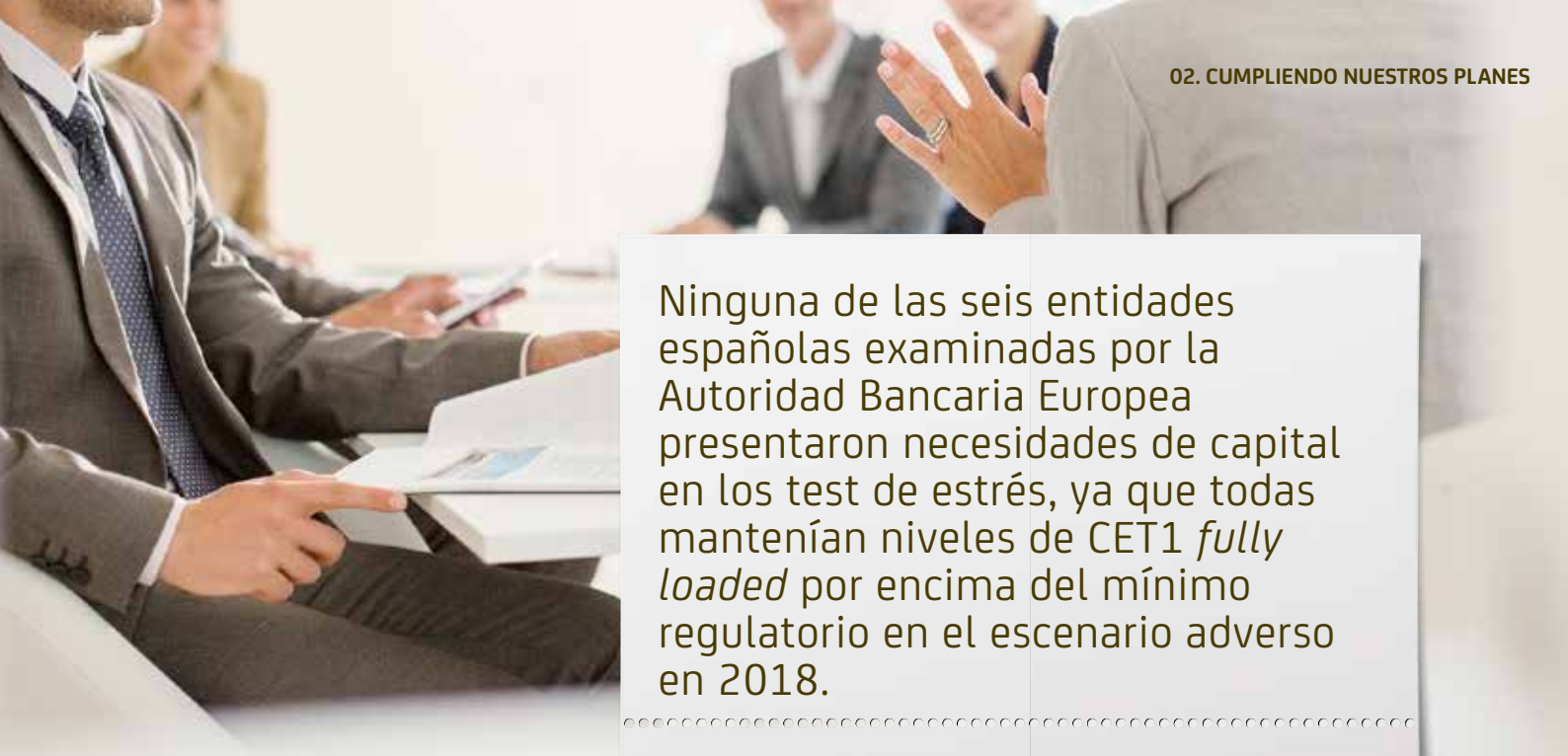
NEGOCIO BANCARIO Y REGULACIÓN

El entorno macroeconómico y la política monetaria siguen condicionando la evolución del sector bancario español, con un proceso de desapalancamiento que se prolonga más de lo previsto inicialmente. El crédito a hogares y sociedades no financieras continuó descendiendo, aunque a tasas más moderadas. La liquidez ha dejado de ser un problema en un contexto europeo de medidas monetarias expansivas y de tipos de interés bajos o incluso negativos. La reducción del crédito y la recuperación de los depósitos de hogares y empresas no financieras siguió impulsando el descenso del ratio crédito-depósitos en el último año.

La capacidad de absorción de pérdidas se reforzó, apoyada en el descenso generalizado de la morosidad, así como en la mejora de los niveles de solvencia, en gran medida como resultado de las nuevas exigencias regulatorias y supervisoras. El capital de mayor calidad de las entidades españolas, medido en términos de CET1, continúa superando con holgura los mínimos regulatorios. Por otro lado, la mejora de la actividad económica permitió continuar disminuyendo el volumen de activos dudosos y refinanciados y mejorar así la calidad de los activos. El ratio de morosidad del crédito al sector privado residente ya se sitúa por debajo de los dos dígitos, aunque está todavía lejos del existente al inicio de la crisis.

La rentabilidad sigue constituyendo el principal reto del negocio bancario debido a varios factores. Por un lado, por la presión que ejercen sobre los márgenes el entorno de tipos de interés muy reducidos, un volumen de actividad todavía limitado (dada la prolongación del proceso de desapalancamiento del sector privado) y la existencia de un nivel elevado de activos improductivos. Por otra parte, también influye la presión e incertidumbre derivadas de la creciente regulación. Al igual que en la mayoría de países europeos, la rentabilidad de los bancos españoles (medida en términos de ROE) continúa por debajo del coste de capital. Para compensar la presión sobre los ingresos, las entidades siguen centrando sus esfuerzos en la mejora de la eficiencia de costes, como muestran los planes de ajuste de capacidad puestos en marcha a lo largo del ejercicio, pudiéndose incluso considerar posibles operaciones corporativas durante los próximos meses. En esta búsqueda de ganancia de eficiencia juega un papel activo el aprovechamiento de las ventajas de la digitalización. Al mismo tiempo, se intensifica la presión competitiva de nuevos jugadores especializados en partes concretas de la cadena de valor y que operan al margen de la regulación bancaria.

En el ámbito regulatorio, en 2016 continuó el proceso de reforma impulsado por el G-20 tras el estallido de la crisis financiera. A nivel mundial, destacan los avances hacia la introducción del TLAC (Total Loss-Absorbing Capacity), nuevo requisito de absorción de pérdidas para las entidades de importancia



Ninguna de las seis entidades españolas examinadas por la Autoridad Bancaria Europea presentaron necesidades de capital en los test de estrés, ya que todas mantenían niveles de CET1 *fully loaded* por encima del mínimo regulatorio en el escenario adverso en 2018.

sistémica global aprobado en 2015. En Europa, los avances hacia la Unión Bancaria han traído consigo la implementación de los nuevos desarrollos en los marcos de resolución de crisis y de solvencia. En enero entraron en vigor las disposiciones relativas al *bail-in* (rescate interno o asunción de pérdidas por parte de los acreedores según una jerarquía establecida) y el MREL (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities), nivel mínimo de pasivos exigibles individual para cada entidad. Asimismo, el Mecanismo Único de Resolución comenzó a ser plenamente operativo. En cuanto al marco de solvencia, el BCE aplicó por primera vez una metodología común para la evaluación supervisora, el denominado Proceso de Supervisión y Evaluación de Capital (SREP, por sus siglas en inglés), para la fijación de los requerimientos mínimos de capital.

En julio de 2016, la Autoridad Bancaria Europea (EBA) publicó los resultados de las pruebas de resistencia (*stress test*) a las que se sometieron los 51 bancos principales de la Unión Europea que representan el 70% de los activos totales. Ninguna de las seis entidades españolas examinadas presentaron necesidades de capital ya que todas mantenían niveles de CET1 *fully loaded* por encima del mínimo regulatorio en el escenario adverso en 2018.

En España, continuó la adaptación de la legislación a la normativa comunitaria en el calendario previsto. En abril se modificó la circular contable 4/2016 del Banco de España

a la que deben ajustarse las entidades bancarias con objeto de perfeccionar los criterios de contabilización de provisiones de pérdidas por riesgo de crédito, la correcta clasificación de las operaciones, la solidez de las estimaciones de provisiones y el adecuado tratamiento de las garantías reales a efectos contables. Además, el Banco de España está desde hace tiempo contribuyendo activamente, en el seno del Mecanismo Único de Supervisión, al desarrollo de una metodología común en la materia que incorpore las mejores prácticas y asegure su aplicación homogénea en todos los países.