

A photograph of three business professionals in a meeting. A man in a blue suit is speaking and gesturing with his hands, while a woman and another man listen. They are seated around a table with a laptop and documents.

02.1

ENTORNO ECONÓMICO, FINANCIERO Y REGULATORIO

EL EJERCICIO 2017 ESTUVO MARCADO POR LA RECUPERACIÓN DE LA ACTIVIDAD BANCARIA EN UN CONTEXTO DE PRESIÓN REGULATORIA Y BAJA RENTABILIDAD.

El año pasado fue el mejor para la economía mundial desde 2011. El crecimiento global fue dinámico, próximo al 3,5%, observándose una aceleración significativa y muy sincronizada del PIB. Las grandes economías desarrolladas superaron las expectativas: la zona del euro creció un 2,5%, EEUU un 2,3% y Japón un 1,8%.

La fortaleza de los países europeos fue especialmente destacable debido a que la mejora de 2017 fue cuantitativa y cualitativa: el crecimiento fue más equilibrado por países (Francia e Italia, que permanecían rezagadas, se reactivaron significativamente) y por componentes de la demanda (la aceleración del consumo redujo la dependencia del sector exterior).

Las economías emergentes también mejoraron gracias, principalmente, a la fortaleza de China (6,9%) y a la

recuperación de Brasil y Rusia, que salieron de la recesión.

En conjunto, por primera vez en más de seis años, todas las principales economías crecieron por encima de su potencial, lo cual permitió reducir la capacidad ociosa y dio un empujón a la inflación global, alejando el riesgo de deflación. En concreto, en la zona del euro los precios se incrementaron en 2017 un 1,5%, frente al 0,2% de 2016.

Además, la solidez macroeconómica fue un importante factor de estabilidad para los mercados financieros, en contraste con los episodios puntuales de incremento del riesgo político -incertidumbre generada por la Administración Trump, *Brexit*, incertidumbre política en Cataluña o dificultades para formar gobierno en Alemania-,

y geopolítico (Corea del Norte, atentados islamistas, tensiones entre Irán y Arabia Saudí) acontecidos durante el año.

En este escenario, los bancos centrales fueron ganando, poco a poco, confianza en la sostenibilidad de la expansión global y dieron pasos para la retirada progresiva de los estímulos monetarios. La Reserva Federal de Estados Unidos subió su tipo de interés en tres ocasiones, hasta situarlo en el rango 1,25%-1,50%, y empezó a reducir su balance en octubre.

Mientras, el Banco Central Europeo (BCE) redujo el ritmo mensual de compras de activos en abril desde 80.000 a 60.000 millones y comunicó una reducción adicional, hasta 30.000 millones de euros, a partir de enero de este año, aunque también extendió su programa

hasta septiembre. Esta decisión podría retrasar el inicio de las subidas de tipos de interés, al menos, hasta finales de 2018 o el primer trimestre de 2019.

Esta sincronía en la actuación de los principales bancos centrales generó cierta presión alcista sobre las tasas de rentabilidad, si bien una inflación todavía baja (especialmente en los países del euro), la incertidumbre geopolítica y las dudas sobre la capacidad de EEUU de sacar adelante su reforma fiscal limitaron su recorrido alcista.

El bono español a 10 años se comportó bien, a pesar de la incertidumbre política en Cataluña, y la prima de riesgo se mantuvo entre los 100 y los 130 puntos básicos, reduciéndose en el inicio de 2018 hasta los 70-80 puntos básicos.

BRÍO EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

La economía española mantuvo a lo largo de 2017 un tono muy dinámico, con un crecimiento del PIB del 3,1%, una tasa ligeramente inferior a la del año anterior. De este modo, tras cuatro años de expansión, incluso con ritmos superiores al 3% desde 2015 y un avance acumulado del 13%, el PIB superó los niveles anteriores al estallido de la crisis de 2008-2013, la más grave que ha atravesado el país en las últimas décadas.

El vigor de la actividad se tradujo en una intensa creación de empleo, con 490.000 ocupados más en términos EPA para un total que se aproximó a los 19 millones, el mejor cierre desde 2008, lo que, a su vez, permitió reducir la tasa de paro hasta el 16,5% de la población activa, la más baja de los últimos

nueve años. En todo caso, la factura de la crisis sigue presente en términos de empleo, ya que aún faltan por recuperar 1,75 millones de ocupados.

La economía española mostró así una elevada inercia y se siguió beneficiando de algunos vientos de cola anteriores, más duraderos de lo inicialmente previsto. En este sentido, se prolongaron las favorables condiciones de financiación (un factor determinante, dado el elevado endeudamiento privado), se mantuvo el empuje del sector turístico, que continuó marcando cifras récord y, en especial, se acentuó el favorable comportamiento de las economías del entorno.

En este contexto, en el tramo final del año se produjo un *shock* de incertidumbre asociado a la crisis política en Cataluña, si bien fue contrarrestado por la mejora del entorno exterior.

A diferencia de lo que sucedía en el pasado, la actual fase expansiva de la economía española está siendo más equilibrada y tiene un patrón de crecimiento más robusto. Por un lado, todos los componentes de la demanda, tanto el consumo y la inversión como las exportaciones,

están contribuyendo al crecimiento. Por otra parte, la mejora de la economía es compatible con la corrección de los desequilibrios que históricamente acababan truncando la expansión, como el déficit externo y la deuda privada.

Por el lado de la demanda interna, el gasto de las familias prolongó la senda de suave moderación iniciada a mediados de 2015, en línea con la amortiguación de algunos factores que lo impulsaron, como la rebaja fiscal o la reducida inflación, si bien se mantuvieron otros, como el comportamiento positivo del mercado laboral y el descenso del pago de intereses. Por otro lado, las empresas aprovecharon su elevada capacidad de financiación para seguir aumentando y mejorando el *stock* de capital productivo y, al mismo tiempo, reducir su endeudamiento.

La inversión en construcción, que el año anterior se vio lastrada por el frenazo de la inversión pública, aceleró su ritmo de crecimiento, impulsada básicamente por el segmento residencial.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA MANTUVO A LO LARGO DE 2017 UN TONO MUY DINÁMICO, CON UN CRECIMIENTO DEL PIB DEL **3,1%**

02.1

ENTORNO ECONÓMICO, FINANCIERO Y REGULATORIO

El mercado de la vivienda mantuvo un comportamiento muy dinámico, si bien con una elevada divergencia territorial. El avance de la demanda, apoyado en la buena marcha del mercado laboral, hipotecario y turístico, siguió impulsando tanto los precios como la promoción inmobiliaria.

Por lo que respecta a la demanda externa, esta volvió a influir de forma positiva en el crecimiento del PIB, a lo que contribuyó la solidez de las exportaciones, en parte por el tirón de las economías europeas, pero también gracias a los continuos esfuerzos por mejorar la competitividad del tejido productivo, no solo mediante ajustes

de precios y costes, sino también con avances en innovación y en internacionalización de las empresas.

En este sentido, España viene registrando desde 2013 superávit en la balanza por cuenta corriente -el pasado año el balance positivo se situó cerca del 2% del PIB-, en contraste con los elevados déficits registrados antes del estallido de la crisis (en 2007 alcanzó el 9,6% del PIB), entre los más altos del mundo. Además, desde 2012 la economía genera capacidad de financiación, equivalente actualmente al 2% del PIB, frente a la notable necesidad de financiación de hace 10 años, superior al 9% del PIB.

Esta capacidad de financiación está permitiendo financiar la inversión y, al mismo tiempo, continuar con el proceso de desapalancamiento del sector privado. La deuda de hogares y empresas se ha recortado un 21,6% desde máximos -58 puntos del PIB- hasta el 159,9% del PIB, la cifra más baja en 12 años.

En el caso de la inflación, el ejercicio se inició con máximos de cuatro años (3%) y posteriormente inició una senda descendente hasta cerrar el año en el 1,1%, frente al 1,6% de 2016. La media anual fue del 2,0% (-0,2% anterior). A pesar del intenso repunte de los precios de los alimentos frescos y de la electricidad en la segunda mitad del año, como



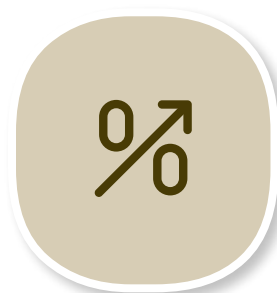
1,7%

Superávit de la balanza
por cuenta corriente del PIB



1,1%

Inflación
con una media anual del 2%



3%

Crecimiento
del PIB previsto para 2018

consecuencia de la persistente sequía, la tasa de inflación cayó por el efecto escalón frente a la fuerte subida registrada por los precios en el tramo final de 2016.

Para 2018 estimamos una moderada ralentización del ritmo de crecimiento, si bien la fuerte inercia expansiva y el favorable contexto exterior favorecerán un avance medio del PIB próximo al 3%.

No obstante, sobre el escenario se mantienen algunos focos de incertidumbre. El entorno exterior podría ser menos favorable de lo previsto, con una subida mayor del precio del petróleo o un endurecimiento más intenso de la política monetaria en EEUU. Además, se mantiene la incógnita sobre la evolución del comercio mundial, derivada del mayor proteccionismo en EEUU y de la complicada negociación del *Brexit*.

lo que permitió reducir la ratio de morosidad del crédito en más de un punto porcentual en el año hasta situarlo por debajo del 8%. Asimismo, las autoridades europeas acordaron en junio la resolución de Banco Popular, que fue absorbido por Santander sin que se plantearan problemas para la estabilidad del sistema.

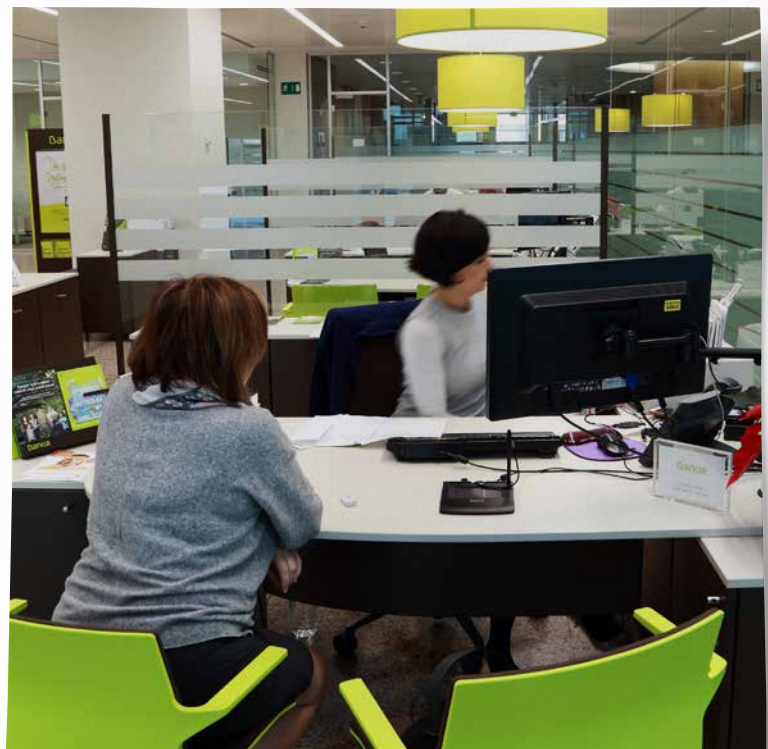
La actividad bancaria nacional se vio favorecida por el tono dinámico de la economía y por las favorables condiciones financieras. El crédito nuevo a hogares y a empresas ganó impulso y alcanzó un importe acumulado de más de 400.000 millones de euros (excluyendo renegociaciones), un 11% más que el año anterior.

PARA 2018 SE ESPERA UN MODERACIÓN EN EL RITMO DE CRECIMIENTO, AUNQUE CON TASAS AÚN PRÓXIMAS AL 3%.

NEGOCIO BANCARIO Y REGULACIÓN

En el ámbito bancario, el ejercicio destacó por el aumento de la fortaleza de las instituciones y la recuperación de la actividad en unas condiciones financieras y regulatorias muy exigentes para la rentabilidad.

A lo largo del año, las entidades nacionales reforzaron sus balances y volvieron a mejorar su capacidad para absorber *shocks*. Los indicadores de solvencia aumentaron en el ejercicio, tanto de forma orgánica como mediante ampliaciones de capital, y se mantuvieron holgadamente por encima de los requerimientos regulatorios. Por su parte, los activos problemáticos y las refinanciaciones cayeron un año más gracias a la mejora económica,



02.1

ENTORNO ECONÓMICO, FINANCIERO Y REGULATORIO

UN PROCESO DE REFORMAS REGULATORIAS QUE NO CESA

En 2017 continuó el proceso de reformas regulatorias. A escala mundial prosiguió la implantación del colchón TLAC (requisito de absorción de pérdidas para las entidades sistémicas globales), que generó un incremento significativo en el volumen de emisiones.

En Europa, continuaron los avances hacia la Unión Bancaria. Las autoridades europeas alcanzaron un acuerdo para revisar los marcos de resolución de crisis y de solvencia, en línea con la reforma propuesta por la Comisión Europea en noviembre de 2016. Entre sus medidas destacan la introducción del TLAC en Europa y su alineación con el MREL (el nivel mínimo de pasivos exigibles para las entidades sistémicas europeas, de carácter individual), así como la creación de una nueva categoría de pasivos para absorción de pérdidas (la deuda sénior no preferente), que establece un enfoque armonizado en la región. Por otra parte, la Junta Única de Resolución publicó su política respecto al MREL, en la que destaca que los objetivos serán fijados y comunicados a los bancos en el primer trimestre de 2018, no serán públicos, se revisarán anualmente, y habrá un período de transición específico para cada entidad que, en principio, no podrá superar los cuatro años.

Asimismo, se aprobaron disposiciones transitorias para mitigar el impacto en los fondos propios de las nuevas normas contables NIIF 9, fijadas para mejorar la cobertura de los instrumentos financieros. Quedan todavía temas relevantes pendientes para completar la Unión Bancaria, como la creación de un Sistema Común de Garantía de Depósitos (el tercer pilar del proceso) o el establecimiento de una red de seguridad para el Mecanismo Único de Resolución.

El avance fue generalizado en todos los sectores, entre los que destacan pymes, autónomos, consumo y vivienda. Esta evolución positiva, sin embargo, no evitó que el volumen de crédito a empresas y hogares siguiera cayendo durante el ejercicio, aunque a tasas menos negativas, continuando el desapalancamiento gradual de algunos segmentos del sector privado.

Respecto a la captación de fondos, la estabilidad de los depósitos fue compatible con el aumento del patrimonio de fondos de inversión, en gran medida por mayores suscripciones netas. Con la bajada del crédito y la estabilidad de los depósitos, la ratio de crédito sobre depósitos de empresas y hogares continuó reduciéndose, situándose a final de año un 50% por debajo del máximo alcanzado al inicio de la crisis.

La rentabilidad continuó sometida a la fuerte presión que ejercen unos tipos de interés en niveles todavía muy bajos. El margen de intereses se estrechó un año más, aunque los menores ingresos por esta línea fueron compensados por el aumento de las comisiones netas y por un nuevo descenso

de los gastos de explotación, lo que mantuvo la ratio de eficiencia de la banca española entre las mejores de la eurozona, mientras el coste del riesgo volvió a valores normalizados.

Con todo, la rentabilidad del sistema, medida en términos de recursos propios, se mantuvo por debajo del coste del capital, al igual que en la mayoría de países europeos.

La evolución en Bolsa fue favorable en el conjunto del año y solo se vio truncada en el mes de octubre a raíz de la inestabilidad generada en Cataluña, para recuperarse en los últimos meses del ejercicio. Las entidades continuaron realizando ajustes estratégicos para compensar la presión sobre la rentabilidad, acometiendo planes de recorte de costes y fusiones y profundizando en el proceso de transformación digital.

En materia de supervisión, 2017 fue el segundo año de aplicación por parte del BCE del Proceso de Supervisión y Evaluación de Capital (SREP, por sus siglas en inglés), mediante el cual se fijan los requerimientos mínimos de capital exigidos a las entidades significativas, con la introducción del P2G (Pilar 2 Guidance o recomendado), un nuevo requisito no vinculante y de carácter confidencial.

Por otra parte, el Banco Central Europeo, que tiene entre sus máximas prioridades la reducción de la morosidad, publicó una guía para las entidades de crédito sobre cómo hacer frente a sus elevados volúmenes de préstamos improductivos y promover un adecuado saneamiento. Asimismo, el Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la UE (Ecofin) propuso un plan de acción con medidas adicionales para reducir el *stock* de préstamos dudosos, que han de adoptarse durante el primer trimestre de 2018.

En España, se aprobó un decreto ley de medidas urgentes en materia financiera con dos novedades sustanciales: la reforma del régimen jurídico de las cooperativas y la creación de la deuda senior no preferente, la nueva categoría de pasivos para absorción de pérdidas que facilitará el cumplimiento del MREL y del TLAC.

