

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

4

Nuestro entorno

2021, el ejercicio de la recuperación económica



1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

Entorno económico-financiero

2021, el ejercicio de la recuperación económica

Tras el estallido de la crisis sanitaria de la COVID-19, con un amplio impacto en términos socioeconómicos, el año 2021 será recordado como el de la gran recuperación económica. A pesar de los vaivenes que la propia pandemia ha infligido al conjunto de la sociedad a través de diversas “olas” de contagios masivos, que se han podido gestionar mejor que en 2020, la disponibilidad de vacunas y los consiguientes planes de vacunación masivos en todo el mundo han permitido una reapertura económica y cierta normalización, que, en el plano estrictamente económico, se ha traducido en vigorosas tasas de crecimiento.

Así, según estimaciones del mismo FMI, actualizadas en enero de 2022, se espera un alza del producto interior bruto (PIB) global del 5,9 % para el 2021, para luego continuar con un crecimiento del 4,4 % en 2022. En este sentido, podemos afirmar que todas las economías principales cierran este 2021 con números verdes, destacando especialmente las economías emergentes frente a las desarrolladas, y más concretamente China e India con sendos crecimientos del 8,1 % y del 9,0 %, respectivamente.

En el caso de Estados Unidos, se estima que la economía estadounidense acabe creciendo un 5,6 % en 2021. El apoyo de la política monetaria, así como el sustento por el lado fiscal en buena parte del ejercicio, han sido fundamentales para

consolidar el crecimiento de la primera economía mundial. Ello ha posibilitado, asimismo, una recuperación notable del mercado laboral, cuyo comportamiento ha superado ampliamente los pronósticos de normalización y ha supuesto una rotura de los patrones históricos de comportamiento posteriores a crisis económicas.

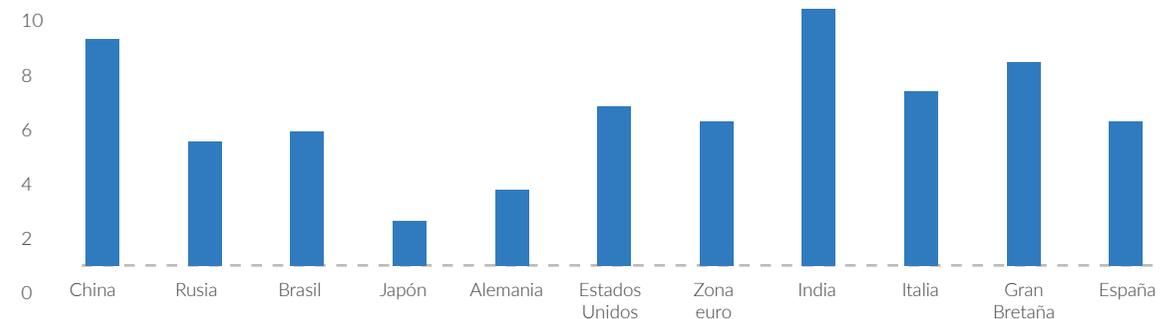
Por su parte, se estima que la zona euro arroje un crecimiento del 5,2 % en 2021. Dicho desempeño agregado ha tenido el respaldo de las principales economías de la región, donde quizás Alemania se ha mostrado más rezagada (+2,7 %) que el resto por su mayor perfil industrial, y particularmente el sector automovilístico ha padecido sobremanera la escasez de semiconductores. Con todo, en general,

los países del bloque comunitario se han mostrado menos permisivos con los sucesivos impactos sanitarios de la COVID-19, y ello ha mermado el crecimiento y su continuidad a lo largo del periodo de lo que se vaticinaba al inicio del año.

La economía española ha conseguido mantener el tono económico y se espera que finalice 2021 con un crecimiento del 4,9 %. Pese a la elevada dependencia del sector servicios, una base comparable favorable del muy complicado ejercicio previo, así como la protección de los esquemas temporales de empleo, han permitido que el saldo resultante sea moderadamente satisfactorio, todo ello a la espera de un despliegue más intenso de los fondos de reconstrucción EU Next Generation.

Evolución del producto interior bruto en 2021

Fuente: Fondo Monetario Internacional, enero 2022



1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

Dificultades en las cadenas de suministro... y aparición de la inflación

El estadillo de la pandemia por la COVID-19 en 2020 disparó los niveles de ahorro familiar en los países desarrollados gracias, en buena parte, a los esquemas de protección de empleo implementados, así como a las decididas políticas fiscales expansivas. Una vez que los episodios más complicados de la crisis sanitaria quedaron atrás, unido al despliegue de los programas de vacunación y a un enfoque más permisivo de la gestión pandémica, la demanda embalsada tras los periodos de confinamiento empezó a impactar positivamente y, hasta cierto punto, abruptamente sobre las economías. Dicho comportamiento fue simultáneo en el tiempo con un nivel de inventarios agregado por debajo de los promedios históricos y una capacidad de fabricación (oferta) aún debilitada. En definitiva, la combinación perfecta para observar las primeras tensiones inflacionistas, un comportamiento esperado y deseado por los bancos centrales tras años de políticas monetarias altamente acomodaticias, pero que se producían en un momento de todavía fragilidad económica y no precisamente, aunque soportados, por sus políticas de tipos interés bajos y programas de estímulo de la masa monetaria.

Así, el comportamiento de los precios inicialmente ha estado argumentado desde el lado de la oferta por la continuidad en las interrupciones de las cadenas de suministros y las tensiones logísticas y dificultades en la actividad portuaria. Por un lado, la oferta de bienes finales e intermedios ha estado limitada por la menor disponibilidad de un bien hoy en día esencial como son los



Es probable que la inflación se mantenga elevada en 2022.

Según el Fondo Monetario Internacional, las ganancias de precios este año promediarán el 3,9 % en las economías avanzadas y el 5,9 % en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, antes de disminuir el próximo año.

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

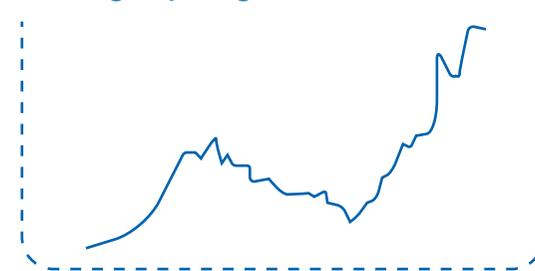
semiconductores, críticos en una economía global tan digitalizada. Este hecho es derivado de una demanda notablemente superior a la capacidad de fabricación en el sudeste asiático, que es donde se concentra la mayor parte de la producción y donde el impacto de la COVID-19 y una respuesta gubernamental más estricta en términos de control sanitario han amplificado la problemática. Paralelamente, la menor disponibilidad de buques de transporte marítimo, tras años de infrainversión, y nuevas normativas medioambientales han coincidido en el tiempo con un fuerte repunte de los combustibles, lo que, a su vez, se ha traducido en menos tráfico del deseado y a un coste significativamente superior al esperado. Si adicionalmente a todo lo anterior añadimos la falta de operarios en las principales terminales logísticas, tanto por COVID-19 como por reclamaciones de índole laboral, se produce una “tormenta perfecta” para que los precios se tensionen.

Sin embargo, la inflación ha repuntado de forma más acusada en la segunda parte de 2021, de acuerdo con los estudios del Fondo Monetario Internacional y con algunas divergencias geográficas, en buena parte por la fuerte alza de los precios de la energía especialmente y de los precios de los alimentos. En el primero de los casos, los precios de los combustibles fósiles han sido los principales detonantes, con el precio del crudo en calidad Brent revalorizándose un +50,1 % en 2021, mientras que el gas natural Henry Hub lo ha hecho en un +46,9 %. Tal comportamiento se explica, por un lado, por la gestión “centralizada” de la oferta disponible por parte de los países productores, aunque también cabe reconocer la disminución natural y las menores tasas de reemplazo tras años de una muy escasa inversión

en exploración y producción. Justamente, este último hecho se contextualiza en un entorno donde la decidida apuesta gubernamental por la transición energética hacia una economía más verde ha reducido el apetito por la inversión en nueva oferta procedente de combustibles fósiles, precisamente necesaria para lograr el citado tránsito y, a su vez, permitir la convergencia en términos de estándares económicos de los países en vías de desarrollo con el mundo desarrollado. En lo que respecta a los precios de los alimentos, la fuerte alza de los precios de las materias primas agrícolas más esenciales se ha traducido en un incremento del 28,2 % del índice de precios de los alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO). Dichas cargas recaen más fuertemente sobre los residentes de países emergentes y de bajos ingresos, donde los alimentos suelen representar entre un tercio y la mitad del gasto de los consumidores, mientras que esa participación es menor en las economías avanzadas, como, por ejemplo, Estados Unidos, donde los alimentos representan menos de una séptima parte de la cesta de la compra de los hogares.

Con todo, es probable que la inflación se mantenga elevada en 2022. Según el Fondo Monetario Internacional, las ganancias de precios este año promediarán el 3,9 % en las economías avanzadas y el 5,9 % en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, antes de disminuir el próximo año.

EE.UU. Barcos pendientes amarre Los Ángeles y Long Beach



Fuente: BCA Research, marine Exchange Southern California

Global. Precio contenedor 40 pies en USD



Fuente: BCA Research, Drewry Shipping Consultants

Global. Semanas promedio de entrega de chips



Fuente: Susquehanna Financial Group. Nov. 2021

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

La política fiscal y monetaria, sostenes de la economía en 2021

La decidida acción en el plano fiscal por parte de los Gobiernos al inicio de la pandemia en 2020 tuvo su continuidad en 2021, y los vientos de cola favorables por las ayudas y la laxitud fiscal se dejaron notar en el crecimiento económico. En el caso de EE. UU., el inicio de la Administración Biden en enero dio paso a una continuidad en forma de planes de estímulo que impactó positivamente durante buena parte del año, hasta que los famosos “cheques” de estímulo a las economías domésticas, así como las fórmulas de protección del empleo, fueron perdiendo fuerza pasado el periodo estival.

A partir de entonces, el anuncio de nuevos programas de impulso no tuvo la misma efectividad que los planes precedentes al encontrarse con una seria oposición parlamentaria y legislativa que cercenó en buena parte los deseos del presidente, en cierta medida por las dificultades en términos de encaje presupuestario y límites de endeudamiento.

En el caso europeo, el inicio del despliegue de los primeros fondos del plan de reconstrucción EU Next Generation no se empezaría a producir hasta otoño de una forma muy incipiente y progresiva, algo que, en parte, se explica por su mayor carga burocrática, así como por su enfoque de más largo

plazo, y en conjunción con los planes multianuales presupuestarios del bloque comunitario.

En lo referente a la política monetaria, los tipos de interés bajos y los programas de compra de deuda continuaron siendo la tónica generalizada durante buena parte del año. Sin embargo, dicha afirmación conviene matizarla separando las decisiones de los bancos centrales de países emergentes del resto. Así, en aquellas economías más dependientes del precio de la energía y donde la inflación empezó a impactar sustancial y prematuramente, sus respectivos responsables de política monetaria se vieron prácticamente abocados a elevar los tipos de referencia para contener el alza del precio de la cesta de bienes, circunstancia que se visualizó perfectamente en el caso, por ejemplo, de Brasil o Rusia.

Así, a escala global, en 2021 se produjeron 13 recortes de tipos frente a 113 alzas, siendo el grueso de las mismas en países en vías de desarrollo. En cuanto a sus homólogos en economías avanzadas, sería el bloque anglosajón (EE. UU., Canadá, Australia, Nueva Zelanda y Reino Unido) el más vocal en cuanto a la normalización de las políticas monetarias especialmente en el

último tercio del año y una vez que las tensiones inflacionistas, en parte importadas por factores energéticos y alimenticios, pero también fruto del dinamismo de sus economías y del buen hacer del mercado laboral, empezaron a consolidarse y, en algunos casos, a despuntar por encima de estándares razonablemente asumibles en términos históricos.

De esta forma, casi todos ellos empezaron por reequilibrar y anunciar la finalización progresiva, pero acelerada, de sus programas de compra para, paralelamente, preparar al mercado para futuras subidas de tipos de interés a corto plazo.

Por su parte, en el caso europeo, el BCE dejó los deberes para el último tramo del año, presionado por unos datos de inflación persistentemente al alza que, pese a la fuerte carga de la presión energética en la rúbrica general, también se trasladaban a la inflación subyacente. Así, la presidenta Christine Lagarde anunció en su última comparecencia de diciembre el plan de retirada de los estímulos a través de una reducción progresiva de la compra de deuda.

En lo referente a la política monetaria, los tipos de interés bajos y los programas de compra de deuda continuaron siendo la tónica generalizada durante buena parte del año.

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

Excelente desempeño de los activos de riesgo en 2021

La evolución de la pandemia, con sus episodios temporales de mayor o menor intensidad, también ha marcado el rumbo de los mercados financieros en 2021, si bien el resultado final en términos generales es notablemente positivo. En el capítulo de la renta variable, los principales índices bursátiles han registrado en la mayor parte de los casos rentabilidades positivas de doble dígito. Así, el S&P 500 estadounidense se anotó un +26,89 % y el Euro Stoxx 50 un +20,99 %, mientras que en el caso nacional el IBEX 35 sumó un +7,93 %. Si bien la tónica positiva reinó en los mercados desarrollados, los selectivos de los países emergentes tuvieron un comportamiento negativo, lastrados especialmente por la relevancia y el peor desempeño de la renta variable china, de manera que el MSCI Emerging Markets cedió un -4,59 % en el cómputo anual.

Por su parte, en el caso de la renta fija, conviene separar la evolución en los mercados de la deuda pública y de la renta fija corporativa. En el primero de los casos, el alza de los tipos de interés de las curvas soberanas, especialmente notoria en los tramos largos de la curva, penalizó a la clase de activo, si bien los plazos más cortos estuvieron más protegidos de los descensos. Así, el bono del Tesoro estadounidense a 10 años cerró el ejercicio en el 1,51 % y registró un alza de 60 puntos básicos (P.B.) respecto al año previo, mientras que, en Europa, los homólogos alemán y español finalizaron el periodo en -0,18 % y 0,57 % en cada caso y registraron senda alzas de +39 P.B. y +52 P.B. respectivamente en términos interanuales. Por su parte, el crédito corporativo también se contagió, en cuanto a

rentabilidad del activo, de la penalización que supuso la subida de tipos, si bien en el componente estrictamente de diferencial de crédito apenas registró cambios respecto al cierre de 2020 tanto para los bonos de categoría inversión como para categoría especulativa. Precisamente, estos últimos tuvieron un mejor comportamiento relativo en agregado frente a los bonos de mayor calidad crediticia en tanto en cuanto su sensibilidad al movimiento de tipos es estructuralmente menor y a razones de composición sectorial, debido al excelente comportamiento de las emisiones del sector energético.

Finalmente, es pertinente finalizar la revisión anual del desempeño por activos con una mención especial para las materias primas, con un extraordinario comportamiento en los mercados financieros en 2021. Prácticamente, la totalidad de commodities registraron fuertes revalorizaciones, si bien destacaron las energéticas con el Brent (+50,15 %) y el gas natural (+46,91 %) a la cabeza. Aunque también las agrícolas tuvieron alzas muy relevantes, siendo especialmente llamativos los casos del café (+76,30 %), el algodón (+44,14 %) y el maíz (+22,57 %). Con todo, la nota discordante provino, en este caso, de los metales, porque el paladio (-22,08 %), la plata (-11,59 %) y el platino (-10,32 %) se quedaron bastante rezagados en la categoría.

La evolución de la pandemia, con sus episodios temporales de mayor o menor intensidad, también ha marcado el rumbo de los mercados financieros en 2021, si bien el resultado final en términos generales es notablemente positivo.



1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

Entorno bancario

Entorno bancario europeo

La Autoridad Bancaria Europea (EBA por sus siglas en inglés), en su **ejercicio anual de transparencia del sistema financiero europeo, ofrece información relativa a las principales magnitudes financieras de 120 bancos en 25 países de la Unión Europea (UE) y del Espacio Económico Europeo (EEE)** al máximo nivel de consolidación.

Por último, la EBA apunta a dos de las temáticas que actualmente suscitan más interés en el ámbito bancario: la **transformación digital y la gestión de riesgos ASG** (ambientales, sociales y de gobernanza). En relación con los riesgos ASG, se observa que los bancos europeos están siendo muy activos en la emisión de bonos que cumplen

con estos estándares: alrededor del 20 % de las colocaciones de deuda bancaria en los mercados mayoristas la conforman instrumentos ASG.

Destacamos las principales conclusiones de su informe de 2021:

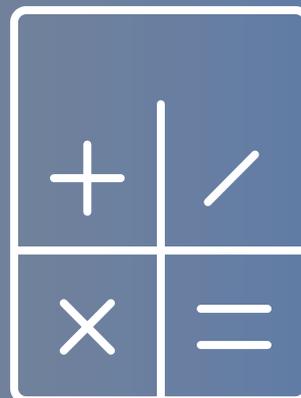
- **El fortalecimiento de las ratios de capital y liquidez.** El coeficiente de capital de primer nivel, CET1 “fully loaded”, se incrementa de media en Europa hasta el 15,5 % en junio de 2021, lo que representa un incremento de ochenta puntos básicos respecto al mismo periodo del año anterior. La ratio de cobertura de liquidez (LCR) continúa en niveles muy holgados, del orden del 174,5 %, claramente por encima del requerimiento mínimo regulatorio (100 %).
- **Buena tónica de la rentabilidad, aunque se mantienen los retos estructurales.** La rentabilidad sobre fondos propios (ROE) alcanzó un 7,4 % en Europa en el segundo trimestre de 2021, siete puntos por encima de los niveles del año anterior, cuando las cuentas de resultados anticipaban los deterioros crediticios que podían emerger de la crisis de la COVID-19. El crecimiento de la rentabilidad se ha visto impulsado fundamentalmente por la disminución de los niveles de deterioro crediticio que se habían anticipado en 2020 y, en menor medida, por la aportación del resultado de operaciones financieras.
- **Las medidas fiscales y regulatorias como vector de prevención en el deterioro crediticio.** La asunción de estas políticas ha permitido mitigar los efectos adversos de la crisis de la COVID-19 con una ratio de morosidad que registra un 2,3 % de media europea, con una reducción de setenta puntos básicos frente a los niveles prepandemia. Avales públicos, moratorias y carencias no solo han contenido la probabilidad de incurrir en impagos, sino que han facilitado una buena dinámica en la concesión de préstamos.



1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

En cuanto al **análisis de estabilidad financiera**, hay que mencionar los riesgos para el sector financiero europeo que perciben tanto la propia EBA en su Risk Assessment of the European Banking System como el Banco Central Europeo en su Financial Stability Review. Como mensaje principal se señala la relajación que se observa en los riesgos a corto plazo asociados a la pandemia, mientras que persisten vulnerabilidades estructurales que podrían afectar a la estabilidad financiera:

- a) Tensionamiento de las condiciones macroeconómicas y aumento de tipos de interés. Las autoridades microprudenciales y macroprudenciales deben estar preparadas en caso de deterioro del *outlook* económico, o **en caso de que las presiones inflacionistas impliquen fuertes incrementos de tipos de interés.**
- b) **Repunte significativo** de precios en algunos activos financieros y reales. Cabe recalcar el alza del precio de la vivienda en algunas zonas geográficas.
- c) Aunque la calidad del activo ha mejorado en términos generales, se advierte la **preocupación de la exposición a determinados sectores y/o a aquellos más beneficiados de las ayudas públicas** (garantías y moratorias). Estas medidas de soporte fiscales y regulatorias pueden implicar mayor dificultad para evaluar la calidad crediticia real de los prestatarios bancarios.
- d) **Riesgo energético y de la cadena de suministro.**
- e) Los bancos han comenzado a integrar **cuestiones ASG** en su gestión de riesgos. Sin embargo, aún se debe progresar en áreas como la recolección de datos, incorporación en las estrategias de negocios, gobernanza y evaluación y monitoreo de riesgos ASG.
- f) Advertencia de que los **desafíos estructurales en la rentabilidad** de la banca permanecen.
- g) El **aumento del riesgo operacional, principalmente en materia de ciberseguridad**. La persistencia de desafíos derivados de los riesgos informáticos y de ciberseguridad requerirá a las entidades priorizar la utilización de sistemas de protección que garanticen la seguridad en el uso de las tecnologías de la información.



1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

Cifras del sector bancario español en 2021 (entidades de depósito)

El **volumen de crédito OSR** experimenta una variación negativa en 2021, con una ligera caída de unos 1.524 millones de euros (-0,1 %) después del buen comportamiento de esta masa de balance durante 2020. En relación con la concesión de crédito, el crecimiento del sector vivienda (59.426 millones de euros de concesión acumulada en 2021, un 35,2 % más en términos interanuales) no pudo compensar las caídas en empresas (-12,6 % en pymes y -19,5 % en grandes empresas) durante 2021. El crédito al consumo ha mantenido una tendencia estable al cierre de año (45.161 millones de euros de nueva concesión en 2021).

En viviendas hay que subrayar el **cambio del mix en la nueva concesión**, con un incremento del 70 % en las hipotecas a tipo fijo (33.140 millones de euros de importe concedido al cierre de 2021) frente al retroceso del -0,3 % en las operaciones a tipo variable (14.920 millones de euros totales concedidos en 2021). Las de tipo mixto llegan a los 11.365 millones de euros en el mismo periodo, tras registrarse un +19 % comparado con la cifra alcanzada en 2020.

En cuanto al **deterioro del crédito**, cabe destacar una disminución del saldo de dudosos del 4 %, hasta los 50.121 millones de euros al cierre de año, y un descenso de la tasa de mora en quince puntos básicos, hasta situarse en un 4,30 %.

Respecto a los recursos minoristas, cabe reseñar el **crecimiento de los depósitos** (+62.242 millones de euros, +4,9 % de variación en 2021 con respecto al año anterior). Por partidas, son los depósitos a la vista (+100.247 millones de euros) los que colman esta parcela, ya que los depósitos a plazo (-38.005 millones de euros) siguen reflejando una situación en la que no se paga por el pasivo tradicional debido a los tipos de interés en negativo de los tramos cortos de las curvas europeas. En el caso de los **fondos de inversión**, se incrementa el montante en el sector en un +14,5 % entre diciembre de 2020 y diciembre de 2021 (+42.000 millones de euros), lo que refleja un buen comportamiento de los mercados

en su conjunto, por un lado, y más de 25.000 suscripciones netas acumuladas en este tipo de productos de fuera de balance, por el otro.

Analizando los resultados relativos al negocio en 2021, se observa una **leve contracción del 2,8 % en el margen de intereses del sector en comparación con el año anterior (22.300 millones de euros en 2021 frente a 23.000 en 2020)**. Si se disgrega el dato, los menores ingresos financieros obtenidos en el activo productivo, derivados del cada vez menor tipo de interés en la nueva concesión, no compensan completamente el ahorro de costes financieros.

	Oct. 21	Variación mensual		YTD		Variación interanual	
	Saldo Mill. €	Mill. €	%	Mill. €	%	Mill. €	%
Depósito (total sistema)	1.345.145	29.120	2,2%	62.242	4,9%	62.242	4,9%
Depósitos a la vista	1.264.594	32.672	2,7%	100.247	8,6%	100.247	8,6%
Depósitos a plazo	80.550	3.552	-4,2%	38.005	-32,1%	38.005	-32,1%
Crédito OSR	1.173.421	4.045	-0,3%	1.524	-0,1%	1.524	-0,1%
del que: Normal	1.124.060	3.777	-0,3%	1.340	0,1%	1.340	0,1%
del que: Dudoso	49.361	269	-0,5%	2.863	-5,5%	2.863	-5,5%
Crédito AAPP	81.491	3.137	-3,7%	4.294	5,6%	4.294	5,6%
Tasa de morosidad	4,21%	-1pb		-24 pb		-24 pb	
por numerador		-2pb		-24 pb		-24 pb	
por denominador		1 pb		1 pb		1 pb	
LTD	87%	-2,2 pp		-4,4 pp		-4,4 pp	

Fuente: AFI a parti de BdE

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

En relación con el margen bruto, se observa bastante estabilidad interanual en la partida de cobro de dividendos, que ha aportado 9.500 millones de euros a la cuenta de resultados en 2021 (-2,8 % interanual). También se observa una expansión en las **comisiones netas**, que cierran el año con 13.900 millones de euros (+12,6 % vs. 2020). En cuanto al ROF (resultado de las operaciones financieras), **observamos caídas del 33 %, y cierra el periodo con una ganancia total de 1.800 millones de euros**, proveniente principalmente de la venta de carteras de renta fija (la cifra del ROF en 2020 fue de 2.100 millones de euros).

Los **gastos de explotación** se presentan estables durante 2021 (25.700 millones de euros vs. 25.300 millones de euros en el mismo periodo de 2020).

En la última parte de la cuenta de resultados, hay que destacar una **fuerte reducción de las pérdidas por deterioro**, tras el esfuerzo realizado durante 2020 en materia de prevención ante posibles deterioros de la cartera crediticia en el marco COVID (pérdidas por deterioro de activos de unos 7.000 millones de euros en 2021 frente a una cifra que alcanzó los 18.200 millones de euros en 2020).

El ROE alcanza niveles superiores a los obtenidos en el periodo prepandemia, explicado principalmente por la disminución de los deterioros y por los resultados extraordinarios positivos de los procesos de fusiones. El ROE de 2021 fue de 6,7 % (vs. ROE de -1,5 % en diciembre de 2020 o de +6,5 % en diciembre de 2019).



1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

Entorno regulatorio

Una vez que el grueso de la nueva regulación provocada por la necesidad de ajustes derivados de la crisis sanitaria de la COVID-19 ha sido implementada, y de la que no se esperan nuevos desarrollos, salvo cambios relevantes en la situación epidemiológica que así lo requieran, el escenario para 2022 sigue su senda de alto contenido regulatorio y supervisor en el sector financiero, impulsado desde los organismos internacionales, especialmente en el ámbito comunitario.

También como consecuencia de la crisis sanitaria, se ha desarrollado en territorio europeo, y posteriormente legislado en territorio nacional, todo el paquete normativo que debe facilitar

la asignación del fondo Next Generation EU, que es el fondo de recuperación europeo destinado a financiar proyectos relacionados con la transformación digital, la reindustrialización y el pacto verde para la transición energética. En este ámbito, la Entidad continuará con su implicación en la distribución y aplicación de los fondos europeos de recuperación económica en los servicios financieros ofrecidos a sus socios y socias.

En paralelo, la agenda regulatoria en el sector financiero sigue con un alto grado de producción normativa, destacando como grandes ejes los relacionados con la Agenda para el Cambio Climático, con un gran protagonismo en el

ámbito de las finanzas sostenibles, la lucha contra el ciberriesgo y el cibercrimen, y en consecuencia la resiliencia operativa digital de las entidades, la solvencia y la liquidez. Esto conlleva actualizaciones de las directivas, reglamentos y legislación relacionados con los requerimientos de capital, así como nuevas iniciativas regulatorias y supervisoras en la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.

Todo ello en un contexto de mayor digitalización y aparición de nuevas tecnologías, con el consecuente nuevo desarrollo de paquetes normativos de protección al inversor en entornos digitales, y de ordenación y regulación de los criptoactivos.



1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

Perspectiva para el ejercicio 2022

A continuación, se ilustran y se desarrollan los ámbitos de actuación en el entorno regulatorio que marcarán la agenda para el ejercicio 2022.



● IMPACTO ALTO ● IMPACTO MEDIO ● IMPACTO BAJO

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

A continuación, se describen las principales cuestiones que marcarán la agenda regulatoria en aquellos ámbitos de alto impacto identificados en el gráfico anterior.

ASG: FINANZAS SOSTENIBLES

Divulgación

- Una vez publicada la taxonomía verde (en materia medioambiental), las entidades se deberán preparar para estar en condiciones de informar a partir de 2023 de las actividades elegibles y no elegibles, y a partir de 2024 de las actividades alineadas o no alineadas, según la mencionada taxonomía
- Reglamento de Divulgación (SFDR). Finalmente, se publicó el informe final sobre el borrador de normas técnicas de regulación (RTS por sus siglas inglesas), que desarrolla el reglamento de divulgación sobre la información precontractual y periódica de los productos sostenibles que contribuyan a objetivos medioambientales. Dichas normas técnicas serán de aplicación a partir de 2023, y durante 2022 las entidades deberán prepararse para su divulgación.

Expectativas supervisoras

- Los organismos supervisores incluyen, dentro de sus expectativas, aquellas cuestiones relacionadas con la gestión de riesgos climáticos, su gobernanza, la medición de su materialidad, así como su integración en la estrategia y el modelo de negocio de las entidades.

Integración de los factores ASG en las preferencias de los inversores

- En el proceso de evaluación de la idoneidad de las inversiones, y tras una modificación de la Directiva de MiFID II, las entidades deberán evaluar las preferencias en materia de sostenibilidad de sus inversiones aparte del resto de factores (conocimientos y experiencia, situación financiera, objetivos de inversión y horizonte temporal). En consecuencia, las entidades deberán adaptar sus recomendaciones o carteras al resultado de dicha evaluación.

CYBERSECURITY AND SAFETY-RESILIENCIA OPERATIVA DIGITAL

La propuesta de Reglamento para la resiliencia operativa digital del sector financiero forma parte del paquete de medidas para finanzas digitales de la Unión Europea, que pretenden fomentar y potenciar las finanzas digitales mediante la mitigación de los riesgos derivados del uso de las TIC, lo que permitirá la innovación y competencia. Establece un marco normativo común y unificado, un alineamiento normativo que aglutina, en parte, diferentes normas y regulaciones ya existentes, al objeto de lograr una armonización regulatoria en el conjunto de la Unión Europea desde el punto de vista de los riesgos de las TIC.

PROTECCIÓN AL CLIENTE

En consonancia con el anterior ámbito, y para reforzar la protección al cliente en las cada vez mayores transacciones y operativas digitales, se ha publicado un paquete regulatorio denominado Quick Fix que modifica, en parte, la Directiva MiFID II al objeto de que buena parte de la información que debe suministrarse al inversor se realice por defecto en soporte digital.

Adicionalmente, cabe destacar la previsible publicación a lo largo de 2022 de las nuevas guías en formato consulta sobre evaluación de la conveniencia (emitidas tanto por la CNMV como por ESMA) al objeto de reforzar el análisis de los conocimientos y experiencia inversora en procesos de prestación de servicios de inversión distintos del asesoramiento y de la gestión discrecional de carteras.

Por último, cabe destacar que, en la misma línea que lo indicado en el apartado de finanzas sostenibles, ESMA ha emitido en formato consulta una actualización de las directrices sobre evaluación de la idoneidad (en los ámbitos de asesoramiento y gestión discrecional de carteras) al objeto de dar pautas y criterios para integrar las preferencias de sostenibilidad de los inversores en dicha evaluación.

1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.	11.	12.	13.	14.
ENTREVISTA AL PRESIDENTE	ENTREVISTA AL DIRECTOR GENERAL	2021 EN CIFRAS	NUUESTRO ENTORNO	NOSOTROS	GOBERNANZA, ÉTICA E INTEGRIDAD	MODELO COOPERATIVO	NUUESTRO EQUIPO	COMPROMISO AMBIENTAL Y SOCIAL	GESTIÓN DEL RIESGO	INFORMACIÓN FINANCIERA	TCFD	PRINCIPIOS DE BANCA RESPONSABLE	ANEXOS

SOLVENCIA, LIQUIDEZ Y RESOLUCIÓN

Basilea IV

Tras la pausa por las necesidades de adaptación a la crisis sanitaria provocada por la COVID19, se reanuda la hoja de ruta para la implementación del paquete regulatorio de Basilea IV. Para ello se han emitido propuestas de nueva regulación para actualizar la Directiva y el Reglamento de Requerimientos de Capital (CRD6 y CRR3, respectivamente), que supondrán cambios en las ponderaciones de los activos ponderados por riesgo y en el consumo de capital por riesgo operacional.

Cambios en requerimientos por riesgo de tipo de interés

Las modificaciones planteadas en los requerimientos por riesgo de tipo de interés implicarían incluir los cambios de valoración en la cartera de las inversiones disponibles para la venta, en los escenarios del margen de interés y, por diferenciales de crédito, en la renta fija.

Directrices sobre concesión y seguimiento del crédito

La Autoridad Bancaria Europea ha publicado directrices para la concesión y el seguimiento de la inversión crediticia. La aplicación de las directrices a los créditos existentes que requieran renegociación o cambios contractuales será efectiva en junio de 2022, y habrá cierta flexibilidad en su implementación en cuanto al seguimiento del crédito hasta junio de 2024.

Gobierno corporativo

En el ámbito de remuneraciones se han actualizado las definiciones de las personas consideradas como tomadores de riesgo, y que incluye, entre otras cuestiones, cuándo se podrá exonerar de la obligación de diferimiento y del pago en instrumentos financieros.

Adicionalmente, se han actualizado las guías para la evaluación de la idoneidad de los miembros de órganos de gobierno y personal clave al objeto de incorporar cuestiones de sostenibilidad, diversidad de género, así como el refuerzo del papel del Consejo en la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALES Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

En julio de 2021, la Comisión Europea presentó un ambicioso paquete de propuestas legislativas para fortalecer las normas de la UE contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo (ALA/CFT). El objetivo es mejorar la detección de transacciones y actividades sospechosas y cerrar algunos agujeros utilizados por los delincuentes para blanquear ganancias ilícitas o financiar actividades terroristas a través del sistema financiero. El paquete se compone de cuatro grandes propuestas legislativas:

- **La nueva EU AML Authority (AMLA):** creación de la nueva autoridad de la UE que transformará la supervisión de AML/CFT. El objetivo principal es mejorar la cooperación entre las unidades de inteligencia financiera (FIU). Será la autoridad central, así como la coordinadora de las autoridades nacionales, para garantizar que el sector privado aplique de forma correcta y coherente las normas de la UE.
- **Nueva regulación en AML/CFT:** esta nueva regulación contendrá reglas directamente aplicables, en concreto en las áreas de diligencia debida al socio/cliente y de titularidad real. Asimismo, incluye el establecimiento de un límite de 10.000 euros en toda la UE para realizar pagos en efectivo.
- **6th Directive on AML/CFT:** la sexta Directiva (AMLD 6) sustituirá a la actual Directiva 2015/849/UE, que contiene disposiciones que se transpondrán a la legislación nacional, como las normas sobre los supervisores nacionales y las unidades de inteligencia financiera (FIU) en los Estados miembros.
- **Revisión de la Regulación 2015/847/EU de transferencia de fondos** con la finalidad de poder realizar una trazabilidad de los fondos de *crypto-assets*.

Este nuevo reglamento se espera que sea efectivo a finales de 2025, ya que la nueva AMLA (EU AML Authority) está previsto que esté operativa para 2026 (creación de la AMLA en 2024, finalizar la dotación de recursos en 2025 y en plena operatividad en 2026).