

Las perspectivas macrofinancieras, tanto de la economía global como de la española, han mejorado desde la publicación del último informe, que tuvo lugar un poco antes de que se anunciara la efectividad de varias vacunas frente al coronavirus SARS-CoV-2. A pesar de ello, vulnerabilidades como la débil situación financiera de algunos segmentos de hogares y empresas, el creciente endeudamiento público y la baja rentabilidad de las entidades de depósito, se han acentuado. Además, persisten riesgos notables para la estabilidad financiera. Entre estos, los más relevantes son la posibilidad de que el crecimiento económico sea inferior a lo esperado, la ocurrencia de una corrección abrupta en la valoración de algunos activos en mercados financieros concretos y también que la oferta de crédito se reduzca.

Durante este periodo de crisis económica que ha originado la pandemia, las entidades de crédito han seguido proporcionando financiación al sector privado no financiero. De hecho, por primera vez desde la crisis financiera global, el volumen de crédito bancario a este sector en España ha vuelto a aumentar, apoyado por los distintos programas públicos implementados para mitigar el impacto de las restricciones a la actividad adoptadas para frenar los contagios. Los criterios aplicados para la concesión de los nuevos préstamos han venido marcados, en general, por consideraciones de riesgos. En este sentido, tanto los avales públicos como las moratorias a los préstamos han sido claves para que el flujo de crédito haya alcanzado a las empresas y hogares más afectados por la pandemia y más vulnerables.

A pesar de la acusada caída del PIB en el año 2020, la ratio de dudosos en España se ha reducido, en claro contraste con regularidades históricas pasadas. En este sentido, la evidencia muestra que las medidas implementadas por las autoridades están retrasando (y también reduciendo) la aparición de las morosidad en los balances de las entidades. En consecuencia, resulta fundamental analizar los indicios que puedan existir del deterioro crediticio latente, en particular, el seguimiento de los préstamos en vigilancia especial, que han aumentado significativamente, o el estudio de la situación crediticia en el conjunto del sistema bancario de las empresas que han accedido a los programas de avales, que muestran signos de debilidad. La monitorización de las moratorias vencidas muestra también que éstas presentan una alta tasa de dudosos. Todo ello sugiere que el deterioro crediticio se materializaría en un mayor grado en los próximos trimestres.

Las entidades de depósito registraron una rentabilidad negativa en el conjunto del año pasado. Sin embargo, esto, en buena medida, se debe a factores extraordinarios, como el deterioro del fondo de comercio en las entidades de mayor tamaño. Si se excluyen estos, la rentabilidad sería positiva pero significativamente inferior a la de

2019. El aumento de la dotación de provisiones en anticipación de la materialización del riesgo de crédito sería el principal factor explicativo de esta reducción. De acuerdo con el análisis realizado, este esfuerzo de provisiones ha sido significativo en relación al deterioro crediticio esperado hasta 2022, aunque existe heterogeneidad entre entidades. Por lo tanto, las entidades deberán perseverar en el esfuerzo realizado y estar preparadas para intensificarlo si la situación macroeconómica resulta ser peor de lo esperado.

A pesar de que las entidades registraron pérdidas contables en 2020, sus ratios de solvencia prudencial aumentaron. Esto se debe, por un lado, a que los factores extraordinarios apuntados anteriormente aplican a elementos del balance que no tienen impacto en la solvencia prudencial (e.g. fondo de comercio). Además, las autoridades implementaron varias medidas que reforzaron la ratio de CET1 de las entidades. Entre ellas cabe destacar la reforma regulatoria rápida acometida por la Unión Europea (*“Quick Fix”*), el programa de avales públicos o la recomendación de no repartir dividendos.

En cualquier caso, a pesar de que el avance de la vacunación refuerza las expectativas de vuelta a la normalidad de la actividad económica, la incertidumbre sigue siendo considerable. Tanto en el ámbito sanitario como, sobre todo, en cuanto a la magnitud total de los daños que esta crisis ha infligido a la economía y al sistema financiero. En este contexto, parece claro que las políticas macroeconómicas deben mantener un tono suficientemente expansivo hasta que la recuperación esté asentada. Estas políticas deben concentrarse en apoyar a las empresas viables pero con debilidades financieras consecuencia de la pandemia y también a los hogares más afectados. En este sentido, la implementación de un plan de reformas estructurales suficientemente ambicioso y de un programa de consolidación fiscal que pueda aplicarse progresivamente una vez que la economía se haya recuperado, multiplicarían la capacidad de crecimiento de la economía española y reducirían sus vulnerabilidades.

En este entorno, es estrictamente necesario seguir manteniendo una estrecha vigilancia del sistema financiero que permita identificar y reaccionar con suficiente anticipación, para mitigar la posible materialización de riesgos. Las entidades deben mantener el esfuerzo de dotación de provisiones y, también, reconocer a tiempo los deterioros efectivos que se produzcan. Frente a este desafío, las entidades cuentan con colchones de capital y liquidez para amortiguar debidamente su impacto y seguir cumpliendo con su función de proporcionar financiación a la economía. La posterior reconstitución de estos colchones será progresiva y no se exigirá, por parte de las autoridades prudenciales, antes de que los principales efectos de esta crisis no hayan sido absorbidos.