
28.11.2022

**La situación del sector bancario español frente a los riesgos
macrofinancieros**

XIII Encuentro Financiero/Expansión

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

Quisiera comenzar agradeciendo a *Expansión* la invitación a este encuentro, que, como todos los años, me brinda la oportunidad de abordar los principales retos que plantea el actual entorno macrofinanciero al sector bancario español.

Con carácter general, hay que decir que los riesgos para la estabilidad financiera han aumentado significativamente desde la invasión de Ucrania por parte de Rusia y son, precisamente, los de **carácter geopolítico** —ligados en particular a la incertidumbre sobre la duración y la posible escalada de la guerra— los más relevantes actualmente.

El principal canal de transmisión de la guerra ha sido el encarecimiento de las materias primas energéticas y alimentarias, que ha provocado un **fuerte repunte de la inflación**. En los últimos meses, este aumento de la inflación se ha vuelto más generalizado y persistente.

Como resultado, la política monetaria de los principales bancos centrales ha reaccionado, lo que, junto con el aumento de las primas de riesgo asociado a un entorno incierto, ha generado un **endurecimiento de las condiciones de financiación**.

En estas circunstancias, no resulta sorprendente que las **proyecciones de crecimiento se hayan ido revisando a la baja** progresivamente, de forma que el riesgo de contracción de la actividad real a escala global ha aumentado. Y, en paralelo, las proyecciones de inflación se han revisado al alza.

Todo ello, insisto, en un entorno de una elevada incertidumbre, en el que los riesgos para el crecimiento se encuentran sesgados a la baja y los de la inflación al alza.

El impacto de este contexto tan complejo sobre el sector bancario exige analizar previamente sus potenciales implicaciones para el resto de los agentes de la economía.

Impacto en los sectores no financieros

En primer lugar, **los hogares** venían experimentando mejoras sostenidas de su renta bruta en los últimos trimestres, sobre todo por el buen comportamiento del mercado de trabajo. Así, en el segundo trimestre de 2022 su renta bruta disponible se situaba, en términos nominales, un 3,2 % por encima de los niveles registrados antes de la crisis sanitaria.

Sin embargo, la elevada inflación y el incremento de los tipos de interés están deteriorando ya su situación económico-financiera, especialmente entre los hogares de menor renta.

Se estima que la inflación media acumulada durante 2021 y 2022 supondría un incremento promedio del gasto de los hogares endeudados en bienes no duraderos del 3,9 % de su renta, siendo el impacto de cerca del 10 % en el quintil de familias de menor renta. Esta situación estaría dando lugar a una reducción del ahorro entre los hogares con mayores recursos financieros y forzando una reducción del consumo de bienes no energéticos entre los de menor renta.

En cuanto al impacto del aumento de los tipos de interés, hay que destacar previamente que la traslación de los incrementos de los tipos de los mercados monetarios a los costes de la deuda de los hogares está siendo más reducida que en episodios previos de subidas,

lo cual puede estar, a su vez, condicionado por el leve incremento de la remuneración de los depósitos bancarios¹.

En el crédito para adquisición de vivienda, la traslación a las nuevas operaciones (fundamentalmente, préstamos a tipo fijo) ha sido del 30 % en relación con los cambios de su tipo de referencia², lo que contrasta con la transmisión superior al 100 % que se observó en el ciclo de subidas de 2010. En cuanto a la transmisión del euríbor a 12 meses al coste medio de la deuda vida, entre diciembre de 2021 y septiembre de 2022, esta ha sido también inferior (16 %) a la registrada en el ciclo de subidas de 2005 (26 %). Esto podría deberse, al menos en parte, al aumento en los últimos años del peso relativo de los préstamos hipotecarios con tipo de interés fijo³.

En cualquier caso, es preciso tener en cuenta que el grueso de la renovación de las hipotecas a tipo variable se materializará en la primera mitad de 2024. Así, se estima que un incremento del euríbor a 12 meses de 300 puntos básicos (pb)⁴ elevaría los gastos financieros netos de los hogares endeudados a tipo variable en un importe equivalente al 2,3 % de su renta. Esta misma perturbación elevaría 3,9 puntos porcentuales (pp) el porcentaje de hogares endeudados con carga financiera neta elevada⁵, hasta el 13,8 %. Todos estos efectos tenderían a ser más intensos, de nuevo, en los hogares endeudados de menor renta.

La combinación del aumento de los tipos de interés y el incremento de la inflación supondrían un aumento promedio del 6 % en los gastos de los hogares, que llegaría al 14 % en el caso de los hogares de menor renta. Asimismo, el porcentaje de hogares financieramente vulnerables experimentarían un aumento adicional, hasta situarse en casi el 15 % para el conjunto de los hogares endeudados y más del 35 % en el caso de las rentas más bajas.

El deterioro de la situación patrimonial de las familias podría tener un impacto sobre su capacidad de repago de deudas, si bien la evidencia empírica disponible muestra que la hipoteca es una de las últimas obligaciones financieras que dejan de satisfacer los hogares españoles. El grueso de los impagos se concentra en los cinco primeros años de vida de las hipotecas y cuando se producen circunstancias extremas, como caídas significativas de la renta (superiores al 20 %) o la entrada en desempleo, en ambos casos de forma sostenida (unos dos años)⁶.

¹ Esto último podría estar vinculado, en buena medida, a la amplia liquidez y elevadas ratios de depósitos sobre crédito del sistema bancario en la situación actual.

² Medido por el swap de tipos de interés a 20 años.

³ La proporción de hipotecas a tipo fijo ha aumentado en los años recientes, hasta suponer en torno al 25 % de la cartera de crédito hipotecaria en 2021.

⁴ El euríbor a 12 meses ha subido cerca de 335 pb desde el final de 2021.

⁵ Se considera que un hogar tiene una carga financiera neta elevada cuando la ratio (Gastos por servicio de la deuda – Ingresos por intereses de depósitos) / Renta del hogar es superior al 40 %.

⁶ En la actualidad, la tasa de dudosos de las hipotecas -que suponen casi el 50 % de los préstamos concedidos por los bancos al sector privado no financiero-, es del 2,5 %, por debajo del 3,8 % de la cartera de préstamos al sector privado no financiero. El peso de las hipotecas en vigilancia especial es el 4,5 % frente al 7,2 % del conjunto de la cartera.

En cuanto al **sector inmobiliario**, en el contexto de ralentización económica, incertidumbre y endurecimiento de las condiciones de financiación actual, se perciben ya algunas señales de ralentización.

En el caso de las compraventas, tras un crecimiento en el segundo trimestre del 20%, los datos de julio y agosto mostraron una moderación hasta el 8% y 14,9%, respectivamente. En el mismo sentido, en el nuevo crédito para la compra de vivienda también se aprecian signos de desaceleración en los meses más recientes, los visados de obra nueva han perdido dinamismo y el saldo de crédito al sector de la promoción y construcción ha seguido contrayéndose. En cuanto a los precios de la vivienda, mostraron un crecimiento elevado en el segundo trimestre del 8 %, pero ligeramente inferior al 8,5 % del primer trimestre.

En términos de sus potenciales implicaciones para la estabilidad financiera, los indicadores sobre desequilibrios en los precios de este mercado continúan mostrando señales de sobrevaloración, aunque estas señales siguen siendo contenidas. Por su parte, los estándares de concesión de crédito en relación a los valores del colateral de las nuevas hipotecas no han experimentado variaciones significativas en 2022. Por el contrario, las ratios que relacionan la cuantía del préstamo con la renta disponible del prestatario, han mostrado un aumento sostenido desde 2014, con una mayor concentración de valores elevados entre los hogares con menor nivel de renta. Finalmente, los diferenciales de los tipos de interés de las hipotecas nuevas respecto a los de referencia han alcanzado niveles muy reducidos, en particular en las operaciones a tipo fijo, lo que implica ciertos riesgos sobre su rentabilidad ante los posibles repuntes de los costes de financiación bancaria.

En cuanto al **sector empresarial**, la recuperación de la facturación y de los beneficios continuó durante la primera mitad de 2022, en particular en los sectores más afectados por la pandemia y que ahora se han beneficiado en mayor medida de la eliminación de las restricciones sanitarias.

No obstante, durante el primer semestre se aprecian ciertas señales de deterioro financiero en sectores sensibles a los costes energéticos y menos afectados por la evolución de la situación sanitaria (por ejemplo, la industria química, la de fabricación de plásticos, el sector maderero o el metalúrgico).

Como en el caso de los hogares, en el crédito bancario a empresas también se observa que la transmisión de los tipos de interés de referencia está siendo más lenta que en el pasado, tanto en el nuevo crédito como en el stock. En particular, el coste medio del saldo vivo se incrementó entre diciembre de 2021 y septiembre de 2022 en un 25 % de la variación observada en el tipo de referencia (euríbor a tres meses), muy por debajo del 61 % observado en 2005. El alargamiento de la vida media de la deuda y las operaciones avaladas por el Instituto de Crédito Oficial (ICO), que tienen plazos relativamente largos y predominancia del tipo fijo, estarían contribuyendo a esta menor velocidad de traslación.

En cualquier caso, conforme continúen endureciéndose las condiciones monetarias y avance la amortización de las operaciones existentes, sería esperable observar una mayor traslación que las registradas hasta la fecha. En este sentido, el stock de crédito bancario a empresas presenta síntomas de ralentización en la parte final del año.

Se estima que un aumento de los tipos de interés de mercado de 300 pb supondría un incremento de la ratio mediana de carga financiera de las empresas con deuda de entre 2,6 pp y 5,6 pp, en función del grado de renovación de la deuda a corto plazo. Bajo ese mismo escenario, la proporción de la deuda corporativa total en manos de empresas con presión financiera elevada⁷, que se situaba en el 14,1 % antes del inicio del actual ciclo de subidas de tipos de interés, se incrementaría entre 5,2 pp y 7,8 pp. Por tamaño empresarial, no se observan grandes diferencias en estos impactos.

Evidentemente, la desaceleración económica que se anticipa para los próximos trimestres también podría impactar negativamente sobre la situación económica y financiera de las empresas y familias.

En cuanto a las **Administraciones Públicas** (AAPP) en España, la información disponible hasta agosto, correspondiente al agregado de AAPP excluyendo las Corporaciones Locales, muestra un descenso del déficit público acumulado de 12 meses hasta el 4 % del PIB, 2,9 pp inferior al de cierre de 2021. Asimismo, se espera que la expansión del PIB nominal permita una cierta reducción de la ratio de deuda pública sobre PIB: desde el 118,4 % observado en 2021 hasta el 109,9 % en 2024.

No obstante, los niveles de déficit público estructural y endeudamiento público se mantienen en niveles muy elevados, lo que supone un elemento de vulnerabilidad de la economía, en particular en un contexto de endurecimiento de las condiciones de financiación. Además, limita el espacio fiscal para reaccionar ante la materialización de nuevos riesgos.

Así, las últimas previsiones del Banco de España estimaban un aumento de 0,7 pp en el coste medio de la deuda pública entre 2021 y 2024 y de 0,6 pp en términos de la carga de la deuda sobre el PIB. Estas estimaciones incorporan el impacto del repunte de los tipos de interés y del aumento del coste de la deuda indiciada a la inflación, un impacto que se ven limitado, en el corto plazo, por el hecho de que solo algo más del 20 % de la deuda vence en los dos próximos años, tras el alargamiento de su vida media en los últimos años, y que una parte de la que vence en este período fue emitida a tipos de interés superiores a los actuales. Con todo, cada aumento adicional de 100 pb de la senda de tipos de interés elevaría el incremento en la carga financiera de 2024 en 0,4 pp adicionales sobre el PIB.

Así, en el contexto actual de elevada inflación y endeudamiento público, las medidas de política fiscal han de estar focalizadas y centrarse en los hogares de rentas más bajas, que son los que más padecen el impacto de la inflación, y en las empresas más vulnerables a esta perturbación. Además, las medidas deben ser de carácter temporal para evitar un incremento adicional del déficit público estructural.

En paralelo, se hace necesario iniciar un proceso de consolidación fiscal que permita la reducción gradual de los desequilibrios fiscales actuales y ganar margen de maniobra para poder reaccionar ante futuras perturbaciones. Y, en todo caso, compensar los efectos negativos de la perturbación de oferta que estamos sufriendo exige una aplicación ambiciosa de políticas que incrementen las tasas de crecimiento de la productividad y del

⁷ Se considera que una empresa tiene presión financiera elevada si la ratio $(\text{Resultado económico bruto} + \text{Ingresos financieros}) / \text{Gastos financieros}$ es menor de uno.

PIB potencial. El papel de los fondos *Next Generation EU* puede ser particularmente relevante para acompañar y financiar la inversión y las reformas estructurales necesarias.

La situación de partida del sector bancario

Con este trasfondo, paso a analizar el posible impacto del contexto actual, así como de escenarios más extremos de materialización de los riesgos que percibimos, para el sector bancario español.

Para ello, conviene subrayar que el sector bancario español afronta esta situación con una posición de partida relativamente favorable.

En primer lugar, **la calidad de los balances bancarios ha continuado mejorando**.

El crédito dudoso al sector privado residente aumentó su ritmo de descenso hasta el 12,4 % en tasa interanual en junio de 2022, similar al del período prepandemia. Como resultado, la ratio de morosidad se situó en el 3,8 % en junio de 2022, niveles no observados desde diciembre de 2008, si bien en los sectores empresariales más afectados por la pandemia aumentó hasta el 6,1% (5% a finales de 2019).

Por su parte, los préstamos en vigilancia especial también intensificaron su ritmo de corrección, hasta reducirse en casi un 10 % interanual en junio de 2022. De esta forma, representan un 7,2 % de la cartera de préstamos al sector privado residente, por debajo del máximo del 8,1% alcanzado en septiembre de 2021, pero aún por encima de los registros prepandemia (5,9%).

Asimismo, los activos adjudicados se situaron en junio de 2022 en 21,3 mm de euros, tras descender en los doce meses previos 4,6 mm de euros (-17,8%), descenso que se produjo de forma generalizada entre entidades.

Por último, los préstamos a empresas y empresarios individuales garantizados por el ICO continuaron mostrando un cierto deterioro, pero avanzó a un ritmo menor que en semestres precedentes⁸, mientras que los préstamos vivos vinculados a moratorias vencidas mejoraron ligeramente su calidad crediticia⁹.

En segundo lugar, **la rentabilidad ha continuado también mejorando**.

En el primer semestre de 2022, el resultado neto fue un 16,3 % superior al del año anterior, una vez descontados los beneficios extraordinarios registrados en junio de 2021. Esto se traduce en una rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE, por sus siglas en inglés) del 10 %, superior en más de 1 pp al ROE sin extraordinarios de 12 meses antes y por encima del coste de capital medio estimado para el primer semestre del año (7 %).

⁸ El porcentaje de préstamos avalados por el ICO en vigilancia especial pasó del 20,2% en diciembre de 2021 al 22,8% en junio de este año. Por su parte, el porcentaje de dudosos en esta cartera ascendió algo más de 1 pp, del 3,5 % al 4,8% en el mismo período. Sin embargo, el peso en el conjunto del crédito ICO de los clientes con alguna exposición dudosa, sea en una operación con aval del ICO o en otra sin la presencia de esta garantía, se redujo ligeramente respecto al trimestre anterior, del 12,9% al 12,6%.

⁹ En los préstamos vivos vinculados a moratorias vencidas, el porcentaje de los que se encuentran en situación dudosa se situó en el 10,7% en junio de 2022, frente al 11,1% de diciembre de 2021. Respecto al porcentaje de los que se encuentran en vigilancia especial, este ha aumentado ligeramente, del 20,2% al 20,6%.

Los resultados del tercer trimestre para las entidades cotizadas confirman la evolución favorable de la rentabilidad, si bien es plausible que el coste de capital también haya aumentado, al recoger el aumento de los tipos libres de riesgo.

Los principales determinantes de esta mejora de la rentabilidad bancaria son los incrementos del margen de intereses y de las comisiones, en ambos casos superiores al 10 % en tasa interanual. Por su parte, las pérdidas por deterioro del sector se mantuvieron relativamente estables respecto al primer semestre del año anterior y en un nivel similar a los de junio de 2018 y junio de 2019.

En cuanto a **la solvencia**, la ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET1, por sus siglas en inglés) se situó en el 12,9 % en junio de 2022, 52 pb por debajo de su nivel en el mismo mes del año anterior. Este descenso se debió principalmente al aumento de los activos ponderados por riesgo (3,3 % en tasa interanual), ya que el numerador de la ratio apenas descendió un 0,7 % interanual. No obstante, la ratio de CET1 se sitúa casi 70 pb por encima de su nivel prepandemia (12,2 %), si bien sigue siendo una de las más bajas de la unión bancaria. En cualquier caso, este nivel de solvencia implica la existencia de un nivel significativo de colchones voluntarios de capital por encima de los requisitos regulatorios.

Evaluación prospectiva de la solvencia del sector bancario

De cara al futuro, es evidente que la **rentabilidad y la solvencia del sector bancario podrían verse afectadas negativamente por el actual entorno macrofinanciero**.

Por un lado, la subida de los tipos de interés aumentará los costes de financiación de hogares y empresas, y, junto con la desaceleración de sus ingresos y la caída de sus rentas reales por la inflación, reducirá su capacidad de pago, lo que podría elevar las provisiones bancarias por deterioros crediticios. Por otro lado, aunque la subida de tipos elevará sus ingresos, también presionará al alza sus costes de financiación¹⁰.

Conviene analizar el impacto neto potencial de este entorno complejo sobre el sector bancario a partir de un marco analítico que considere todos los canales relevantes. Para ello, el Banco de España cuenta con un **marco metodológico de pruebas de resistencia propio**, denominado por sus siglas en inglés como FLESB (*Forward-Looking Exercise on Spanish Banks*).

Pues bien, en nuestro último *Informe de Estabilidad Financiera* se simularon los efectos sobre el sector de dos escenarios macroeconómicos, uno denominado «base», que tomaba nuestras previsiones macroeconómicas de junio, y otro «adverso», extremo pero plausible, de deterioro de las condiciones macrofinancieras. Adicionalmente, dado que en octubre revisamos significativamente a la baja el escenario central de crecimiento y al alza el de la inflación, se presenta también un análisis de sensibilidad del escenario base a este nuevo escenario central.

¹⁰ Hasta junio de 2022, el coste medio del pasivo consolidado de las entidades bancarias españolas se mantuvo en niveles contenidos (1 %), 30 pb superior al estimado hace 12 meses.

Como comparación, en el escenario base el PIB real de la economía española¹¹ alcanza un aumento acumulado de casi el 10 % en el horizonte 2022-2024, mientras que en el nuevo escenario central —que toma las proyecciones de octubre—, este crecimiento real es del 9 %, y en el escenario adverso se simula una contracción acumulada del 1,3 % en ese período. Uno de los determinantes de este menor crecimiento es el incremento de la inflación debida a aumentos adicionales de los precios de la energía y de los alimentos, que alcanzaría los 20,6 pp en el horizonte de proyección y también se traduciría en unas condiciones financieras mucho más estrictas.

En el escenario base se anticipa que el conjunto de entidades bancarias bajo análisis¹² será capaz de aumentar su ratio de solvencia CET1 en el período 2022-2024. La combinación del mantenimiento del crecimiento de la actividad económica en un entorno de subidas de tipos de interés sostiene la generación de resultados, lo que, junto con las provisiones existentes, proporciona una capacidad de absorción de pérdidas suficiente, aunque heterogénea en función del modelo de negocio y de la distribución del balance de las entidades.

En conjunto, en el escenario base la solvencia de las entidades aumentaría en unos 60 pb, que se reduciría a 50 pb si se incluyera el impacto del nuevo gravamen temporal sobre el sector que se encuentra actualmente en discusión en el Parlamento.

Una actualización de estas simulaciones a las proyecciones macroeconómicas más recientes —correspondientes a octubre— llevaría a moderar esta expectativa de crecimiento de la ratio de solvencia del sector bancario al entorno de los 30 pb, que descendería a 20 pb si se incorpora el impacto del gravamen.

Por su parte, en el escenario adverso las dotaciones a provisiones por deterioro aumentan muy significativamente, lo que sería el principal determinante de una reducción de la ratio de CET1 de 2,4 pp para el conjunto del sistema (2,6 pp si se incorpora el impacto del gravamen). Este es un consumo de capital significativo, pero **la solvencia agregada del sector se mantendría en niveles adecuados, aunque con heterogeneidad entre entidades.**

El principal mensaje que se extrae de estas simulaciones es que, en un contexto de tanta incertidumbre como el actual, en el que han aumentado los riesgos para la estabilidad financiera y, por tanto, la probabilidad de los escenarios más adversos, **se hace necesario que las entidades utilicen el incremento de los beneficios que se están produciendo a corto plazo para aumentar su capacidad de resistencia.**

Además, las entidades deben mantener una **estrategia prudente en sus políticas de provisiones y de planificación de capital**, y una vigilancia estrecha de la evolución macroeconómica que les permita reaccionar con rapidez si finalmente se materializan los riesgos considerados.

¹¹ Los escenarios utilizados consideran también las principales economías donde las entidades bancarias españolas desarrollan su negocio internacional.

¹² Se consideran tanto todas las entidades significativas bajo supervisión del Mecanismo Único de Supervisión como entidades menos significativas bajo supervisión directa del Banco de España.