

ANÁLISIS DE LA CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR BANCARIO FRENTE A PERTURBACIONES DE ORIGEN INMOBILIARIO RESIDENCIAL

En el último año, se ha observado una contención de las vulnerabilidades asociadas al sector inmobiliario, en particular, los indicadores de desequilibrio del precio de la vivienda se han situado en valores cercanos a una posición neutral. No obstante, como se muestra en los capítulos 1 y 3, es necesario mantener la vigilancia de este sector, que ha mostrado una cierta reactivación en el segmento de vivienda en la segunda parte de 2023, y ser así capaces de detectar de forma temprana una potencial acumulación de riesgos.

Este recuadro complementa estos esfuerzos de monitorización, al medir la capacidad del sector bancario para resistir en términos de solvencia la materialización significativa de riesgos inmobiliarios que pudieran llegar a acumularse. Para ello, se utiliza el marco metodológico de pruebas de resistencia FLESB (*Forward-Looking Exercise on Spanish Banks*)¹ para llevar a cabo un análisis de la sensibilidad de la solvencia del sector bancario frente a perturbaciones de origen exclusivamente inmobiliario residencial.

En concreto, el ejercicio contempla caídas significativas en el precio y en la inversión en vivienda, que repercutirían en un freno notable en el sector de la construcción y actividades inmobiliarias, con efectos de arrastre sobre otros sectores productivos y, en consecuencia, en la inversión y el empleo, lo cual también impactaría sobre el consumo de los hogares. El horizonte temporal considerado es 2024-2025, y el orden de magnitud del impacto asumido en el precio y en la inversión en vivienda se basa en el aplicado en los dos primeros años del escenario adverso definido para las pruebas de resistencia de 2023 de la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés)².

En la actualidad, este escenario tiene una probabilidad de ocurrencia muy reducida, ya que, en ausencia de desequilibrios significativos en el mercado inmobiliario, es muy difícil que se produzca un ajuste marcado de este fuera del contexto de una crisis macroeconómica más amplia. A pesar del endurecimiento de la política monetaria, la desaceleración de los precios de la vivienda ha sido contenida hasta el momento, y la materialización de un ajuste tan severo como el asumido en el escenario requeriría perturbaciones en otros sectores productivos o fuentes de inestabilidad que afectaran a la inversión inmobiliaria.

De hecho, ambos escenarios de crisis, ya sea concentrada en el sector inmobiliario residencial o con un alcance más general, están también muy alejados de las perspectivas actuales. A pesar de esta naturaleza contrafactual, el ejercicio resulta útil para medir los efectos en la solvencia de este sector tan importante para la estabilidad financiera, materializados a través de canales específicos, y para identificar la respuesta de la política macroprudencial más adecuada en caso de detectarse potenciales vulnerabilidades.

El gráfico 1 muestra la evolución del precio de la vivienda bajo los escenarios base y adverso, siendo la diferencia entre ambos de 10,6 puntos porcentuales (pp) en términos de crecimiento promedio en el horizonte 2024-2025³. En relación al comportamiento histórico de la variable, la caída media en el escenario adverso está en línea con la registrada en la crisis financiera global⁴, si bien, está más concentrada en el tiempo.

El impacto del escenario adverso en el sector de la construcción y actividades inmobiliarias, así como en variables macroeconómicas relevantes se presenta en el

- 1 El FLESB es un marco metodológico top-down desarrollado internamente por parte de Banco de España, y aplica los mismos escenarios, supuestos y modelos de manera consistente para todas las entidades bancarias analizadas. Las fuentes de datos disponibles son muy granulares, y alcanzan el nivel de operación y activo adjudicado individual en el negocio en España. Las principales características de este marco se describen en el *Informe de Estabilidad Financiera, noviembre 2013*. En años sucesivos, en el Informe de Estabilidad Financiera, se han ido presentando las principales mejoras y nuevos desarrollos introducidos en él, ya que se trata de un marco dinámico en continuo desarrollo. El análisis presentado en este recuadro utiliza la información histórica observada en la última ejecución de las pruebas de resistencia, con datos a cierre de 2022.
- 2 A diferencia de dicho escenario, para estudiar el efecto de la perturbación en el sector inmobiliario de forma aislada, no se consideran otras perturbaciones que pudieran afectar al cuadro macroeconómico y financiero, como variaciones en los tipos de interés o cambios en el contexto económico internacional.
- 3 El escenario también contempla un impacto de -13,3 pp en el precio del suelo en términos de diferencia base-adverso de crecimiento promedio en el horizonte 2024-2025.
- 4 La comparación se realiza respecto a los tres peores años de la crisis global en términos de caída del precio de la vivienda, es decir, se contemplan los años 2011 a 2013.

ANÁLISIS DE LA CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR BANCARIO FRENTE A PERTURBACIONES DE ORIGEN INMOBILIARIO RESIDENCIAL (cont.)

gráfico 2. La incidencia en el VAB real del sector de la construcción y actividades inmobiliarias se estima en -3,3 pp en media anual en el horizonte del ejercicio, y su incidencia indirecta en la actividad conllevaría una caída del crecimiento medio del PIB real de 0,6 pp y un incremento de la tasa de paro de 0,7 pp. Los impactos en el crecimiento del crédito a hogares para la compra de vivienda y en el crédito a empresas se estiman en -1,5 pp y -2,2 pp, respectivamente⁵.

En este contexto, el impacto estimado en la ratio de CET1 agregada de las entidades de depósito españolas es de 0,2 pp al final del horizonte de los dos años del ejercicio⁶. Este impacto en las entidades se materializa por distintos canales (véase gráfico 3).

La reducción en los precios de los inmuebles residenciales tiene un efecto negativo en el patrimonio de las familias y las empresas, conocido como «efecto riqueza», y también en el valor del colateral de sus préstamos inmobiliarios. Estos impactos lastran las decisiones de consumo, también afectadas por el freno de la actividad y la inversión, en particular en los sectores directamente afectados. Todo

ello daría lugar a aumentos en la probabilidad de deterioro (PD) de los créditos bancarios de las familias y las empresas.

El gráfico 4 presenta el aumento medio en las PD estimadas en el escenario adverso frente al escenario base, relativizadas por el impacto medio asumido en el precio de la vivienda. Los mayores incrementos de PD se registrarían en los sectores de actividades inmobiliarias y construcción, mientras que las hipotecas de los hogares y el resto de carteras muestran un deterioro de su calidad de crédito significativamente menor.

Si bien el peso del crédito hipotecario a hogares sobre el total del crédito concedido en el negocio bancario nacional al sector privado no financiero es elevado (en torno a un 45%), el modesto incremento de su PD hace que este canal de transmisión tenga un impacto reducido en la solvencia de las entidades. En conjunto, el incremento de las PD en el escenario adverso daría lugar a una reducción de la ratio de CET 1 de 0,14 pp (desagregándose en -0,05 pp por el aumento de las PD de hipotecas y en -0,09 pp en el resto de carteras).

Gráfico 1
Evolución del precio de la vivienda

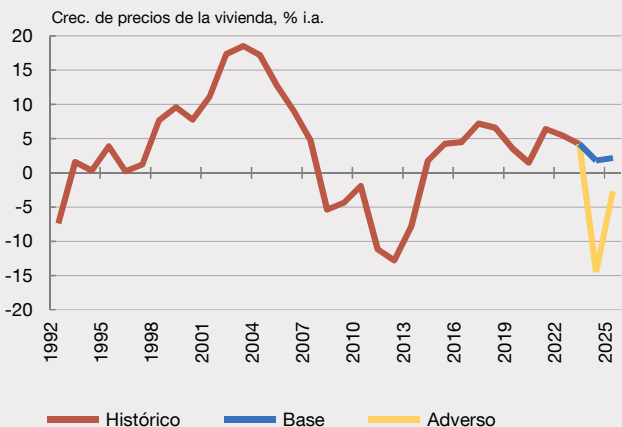
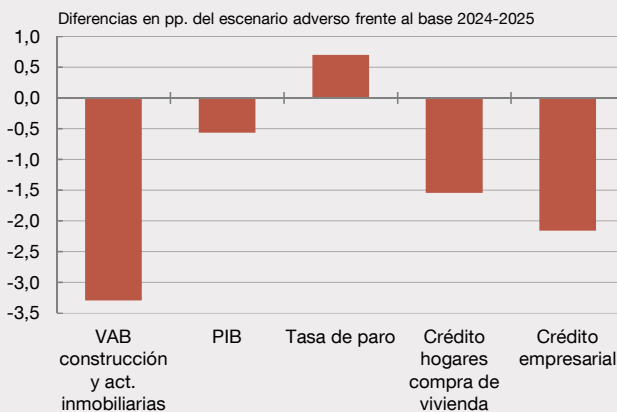


Gráfico 2
Impacto macroeconómico del escenario adverso (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Como en otros escenarios utilizados para las pruebas de resistencia FLESB, el VAB del sector de la construcción y actividades inmobiliarias y el PIB se consideran en términos reales. Para la tasa de paro, se representan las diferencias base-adverso en el nivel promedio de 2024-2025, mientras que para el resto de variables se muestran las diferencias en las tasas de variación promedio de dichos años.

5 Estos impactos se refieren a la diferencia en las variaciones promedio (2024-2025) del stock de crédito en el escenario adverso frente al escenario base.

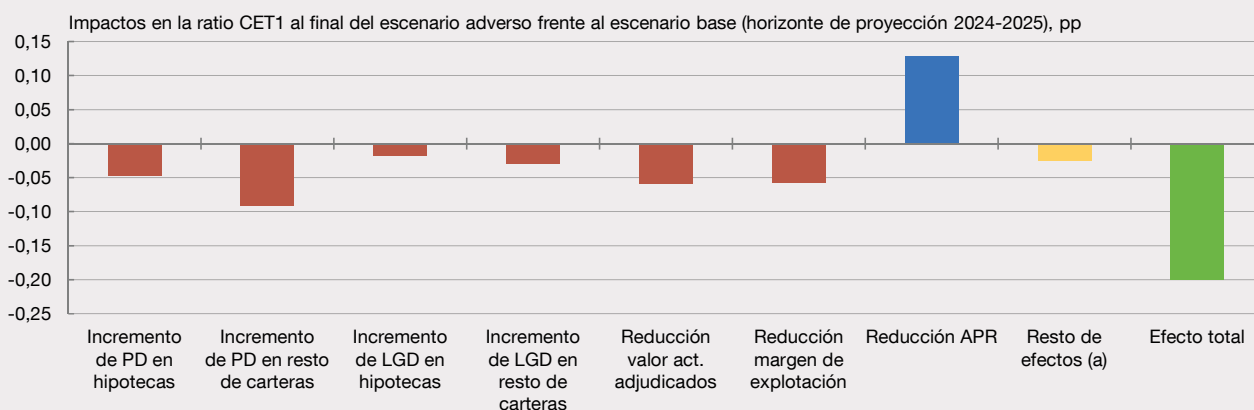
6 Para la comparativa en términos de severidad de los resultados respecto a otros ejercicios realizados con la herramienta FLESB publicados en los Informes de Estabilidad Financiera es necesario precisar que en este ejercicio el horizonte es más reducido, siendo de dos años en lugar de tres.

ANÁLISIS DE LA CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR BANCARIO FRENTE A PERTURBACIONES DE ORIGEN INMOBILIARIO RESIDENCIAL (cont.)

En segundo lugar, el escenario de correcciones en los precios de la vivienda daría lugar a aumentos en la ratio de pérdida en caso de incumplimiento (LGD, por sus siglas en inglés) de las carteras de préstamos garantizados con bienes inmuebles. Este efecto está directamente vinculado a la reducción en el valor de dichos colaterales, puesto que, en caso de impago, el valor que las entidades podrían recuperar de los inmuebles sería menor. Su impacto en la

solvencia de las entidades también es limitado, estimándose en $-0,02$ pp en hipotecas y $-0,03$ pp en el resto de carteras. El factor más relevante que explica la resistencia del sistema bancario español ante este impacto es el hecho de que las ratios del valor del préstamo sobre el valor del colateral (LTV, por sus siglas en inglés) son relativamente reducidas en los saldos vivos de hipotecas (la mediana era aproximadamente el 40 % en diciembre de

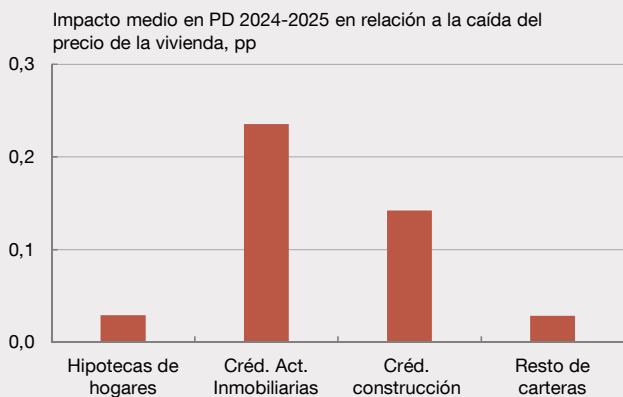
Gráfico 3
Canales de ajuste de la ratio CET 1



FUENTE: Banco de España.

a El impacto negativo del resto de efectos se debe principalmente al efecto combinado de la interacción de los deterioros de los distintos parámetros de riesgo de crédito.

Gráfico 4
Efecto del escenario adverso sobre las probabilidades de incumplimiento (a)

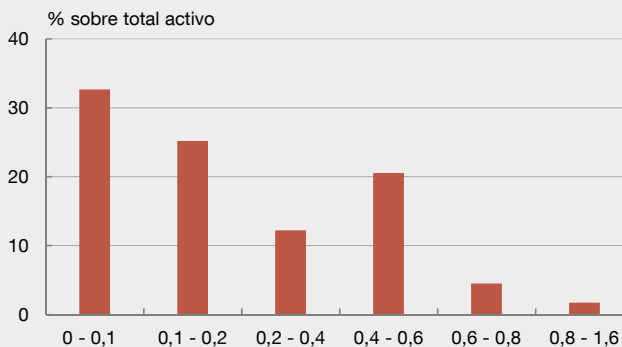


FUENTE: Banco de España.

a Se muestra el incremento medio en PD en 2024-2025 por carteras relativizado por el impacto medio en el precio de la vivienda. La estimación incluye las PD de las carteras de préstamos de las SI y de las LSI. Las PD se estiman para cada banco y cartera, pero se presenta el impacto de la media de cada cartera ponderada por número de acreditados.

b El eje horizontal representa la reducción en puntos porcentuales de la ratio de CET 1 en el escenario adverso frente al base, al final del ejercicio de resistencia, en distintos rangos de impacto ordenados de menor a mayor.

Gráfico 5
Peso del activo de las entidades con impacto de capital negativo, según reducción de CET1 en el escenario adverso frente al base (b)



ANÁLISIS DE LA CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR BANCARIO FRENTE A PERTURBACIONES DE ORIGEN INMOBILIARIO RESIDENCIAL (cont.)

2023). Lógicamente, los impactos tienden a ser mayores para las hipotecas de más reciente producción, al presentar habitualmente unas ratios LTV más elevadas.

En la misma línea, los activos adjudicados en el balance de las entidades generarían pérdidas por la corrección de su valor. No obstante, estos representan tan solo el 1,2 % de las exposiciones en el foco de los ejercicios de estrés⁷, y el impacto estimado en la ratio de CET 1 de la corrección de su valor en el escenario adverso se limita a -0,06 pp.

Por último, los beneficios de las entidades se ven mermados también por la menor generación de margen de explotación ante una reducción del crédito productivo, focalizada en especial en los sectores de construcción y actividades inmobiliarias. Esta reducción es consecuencia de una disminución de crédito concedido y un aumento de los impagos, que afecta también a los intereses percibidos, lógicamente. Este canal provoca una disminución de 0,06 pp, sumándose a los efectos negativos anteriores.

Entre los efectos que contribuyen positivamente a la evolución de la ratio de solvencia destaca la reducción de los activos ponderados por riesgo (generando un efecto

de +0,13 pp en la ratio CET1 al final del ejercicio frente al escenario base), debido al menor crédito concedido en el escenario adverso.

Estos canales de impacto afectarían de forma dispar a las entidades, como se muestra en el gráfico 5. Las entidades con un impacto negativo en su ratio CET1 menor de 0,2 pp suman cerca del 60 % del total activo consolidado del sistema, pero existen entidades con impactos más significativos. Este es el caso de entidades con impactos de entre 0,4 pp y 0,6 pp, que representan el 20 % del total activo, y de entidades en la cola de la distribución de impactos, de entre 0,6 y 0,8 pp, con un peso de alrededor del 4,5 % del sistema, y de entre 0,8 pp y 1,6 pp, con un peso del 1,7 %.

En todo caso, este ejercicio de sensibilidad realizado indica que un ajuste significativo en los precios y la inversión en vivienda, de forma aislada a otros *shocks* macrofinancieros, no generaría impactos críticos en la solvencia agregada de las entidades bancarias españolas. La notable heterogeneidad de los efectos entre entidades enfatiza también la importancia de la monitorización individualizada de las exposiciones a riesgos inmobiliarios que complementa este análisis agregado.

7 Estas exposiciones consideran el total de crédito concedido al sector privado en España y las tenencias de activos adjudicados en este país junto con el conjunto de cartera de valores de renta fija en el activo de las entidades.