

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

2021

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA FINANCIACIÓN
Y DEL CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO
NO FINANCIERO. TERCER TRIMESTRE DE 2021

Pana Alves, José Cebrián y Eduardo Pérez Asenjo

RESUMEN

Durante los últimos meses, las condiciones de financiación de las sociedades no financieras y de los hogares han continuado siendo muy favorables, al tiempo que la demanda de crédito ha perdido dinamismo. En este contexto, el flujo de nueva financiación captada por estos dos sectores institucionales y el saldo vivo de su deuda se han desacelerado. De hecho, el volumen de préstamos concedido por las entidades de depósito al sector privado residente ha descendido ligeramente entre junio y septiembre de 2021, sin que se hayan observado cambios significativos en la calidad crediticia en este trimestre. Los sectores de actividad empresarial más afectados por la crisis sanitaria no han mostrado cambios destacables en el tercer trimestre de 2021 en términos de volumen y calidad de crédito, si bien siguen presentando los mayores crecimientos acumulados de deuda bancaria y créditos dudosos y en vigilancia especial desde el inicio de la pandemia. La expansión del volumen de crédito desde el inicio de la crisis sanitaria ha contribuido a sostener la generación de ingresos por intereses de las entidades bancarias, pero no ha llegado a compensar los efectos precio negativos por el descenso generalizado de los tipos de interés.

Palabras clave: financiación, crédito, hogares, empresas no financieras, entidades de depósito, morosidad.

Códigos JEL: E44, E51, G21, G23, G28.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA FINANCIACIÓN Y DEL CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO. TERCER TRIMESTRE DE 2021

Este artículo ha sido elaborado por Pana Alves, de la Dirección General de Economía y Estadística, y por José Cebrián y Eduardo Pérez Asenjo, de la Dirección General de Estabilidad Financiera, Regulación y Resolución.

Introducción

Este artículo analiza la evolución, desde junio de 2021, de la financiación captada por los hogares y las sociedades no financieras desde una perspectiva agregada y de la cartera de préstamos frente a estos sectores de las entidades de depósito (ED) residentes¹. Asimismo, el artículo revisa la calidad del crédito en los balances de las ED, prestando atención a la evolución de los préstamos en vigilancia especial y de los créditos dudosos por sectores de actividad económica. Finalmente, se incluye un recuadro donde se analizan los ingresos por intereses obtenidos por las ED en sus operaciones crediticias.

Financiación captada por el sector privado no financiero

En los últimos meses, las condiciones de financiación del sector privado no financiero han continuado siendo muy favorables, apoyadas, entre otros factores, por la política monetaria acomodaticia del Banco Central Europeo (BCE). Así, los tipos de interés medios aplicados a los nuevos préstamos bancarios han registrado leves caídas adicionales desde el inicio del verano, lo que los ha llevado a situarse en octubre (último dato disponible) en mínimos históricos en la mayoría de los segmentos² (véase gráfico 1.1). Este descenso ha sido más marcado en el crédito concedido a empresarios individuales, cuyo coste se redujo entre junio y octubre en cerca de 30 puntos básicos (pb), y en el destinado a los hogares para consumo, que disminuyó en ese mismo período en unos 20 pb.

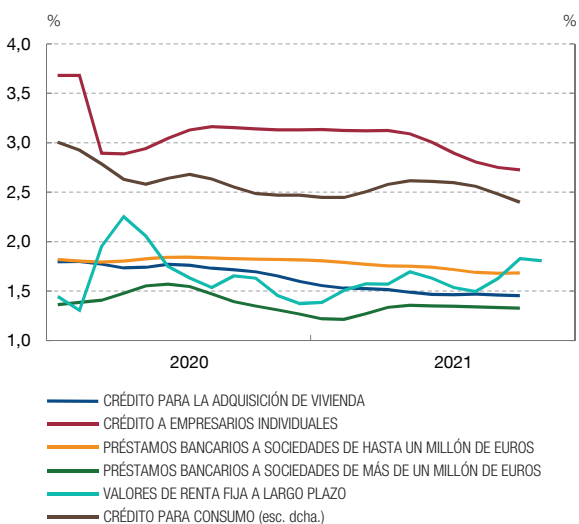
1 La evolución de ambos enfoques no tiene por qué ser idéntica, ya que los hogares y las empresas no financieras no obtienen fondos únicamente de estos intermediarios financieros. En concreto, los hogares pueden captar financiación de los establecimientos financieros de crédito (EFC), particularmente para financiar su consumo, mientras que las sociedades no financieras pueden recurrir a los mercados de capitales para la emisión de deuda corporativa. Para una explicación detallada sobre las diferencias entre ambos enfoques y otros aspectos estadísticos, véase Alves *et al.* (2019), recuadro 1, "Información estadística para el análisis de los saldos de financiación y crédito", «Evolución reciente de la financiación y del crédito bancario al sector privado no financiero», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 3/2019, Banco de España.

2 El análisis de los tipos de interés del crédito de esta sección muestra tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización y las comisiones. Asimismo, son datos ciclo-tendencia (es decir, están desestacionalizados y se elimina su componente irregular), con el fin de extraer una señal más nítida de su evolución.

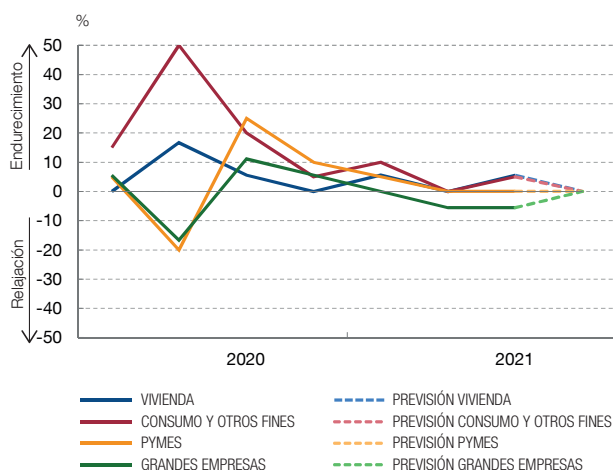
LAS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN HAN SEGUIDO SIENDO MUY FAVORABLES Y LA DEMANDA DE FINANCIACIÓN BANCARIA HA PERDIDO DINAMISMO

Desde el inicio del verano, los tipos de interés medios aplicados a los nuevos préstamos a los hogares y a las empresas han registrado ligeras caídas adicionales, situándose en mínimos históricos en la mayoría de los segmentos en octubre. Según la Encuesta sobre Préstamos (EPB), los criterios de aprobación de préstamos han registrado cambios de poca entidad en el tercer trimestre de 2021, al tiempo que, de acuerdo con la SAFE, se habría producido una ligera disminución de la proporción de pymes que presentan dificultades en el acceso a la financiación bancaria entre abril y septiembre de 2021. La EPB también indica que la demanda crediticia habría avanzado levemente en el tercer trimestre del año en la mayoría de los segmentos, y la SAFE señala un volumen muy reducido de peticiones de financiación bancaria procedentes de las pymes entre abril y septiembre de 2021.

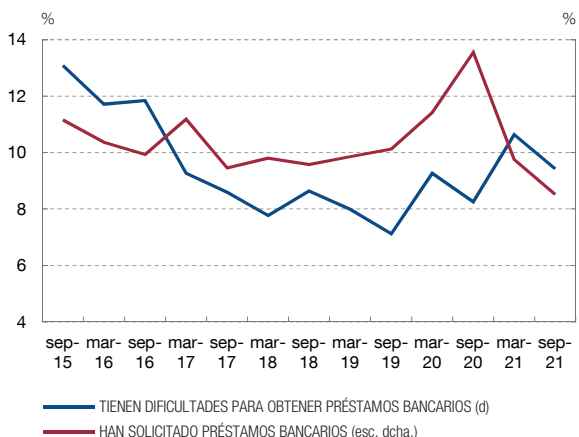
1 COSTES DE FINANCIACIÓN DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (a) (b)



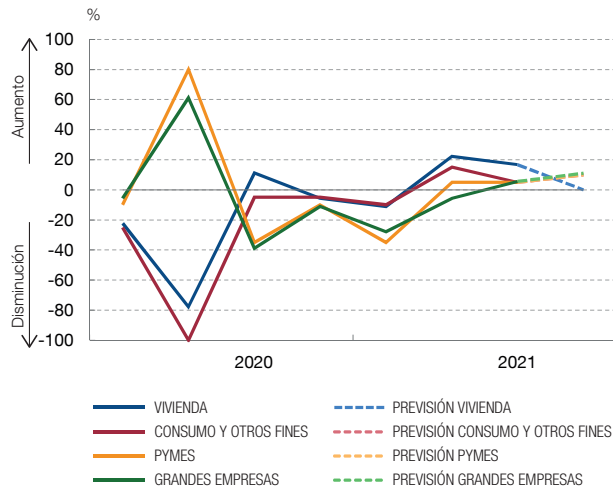
2 EPB: VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS (c)



3 SAFE: PYMES CON DIFICULTADES PARA OBTENER PRÉSTAMOS BANCARIOS Y PYMES QUE HAN SOLICITADO PRÉSTAMOS BANCARIOS



4 EPB: VARIACIÓN DE LA DEMANDA DE PRÉSTAMOS (e)



FUENTES: Banco Central Europeo, Banco de España y Refinitiv Datastream.

- a En las operaciones de crédito se incluyen las realizadas tanto por las ED como por los EFC.
 b Los tipos de interés bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización y las comisiones. Asimismo, estos tipos son ciclo-tendencia, es decir, están ajustados por estacionalidad y el componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).
 c Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido los criterios considerablemente $\times 1$ + porcentaje de entidades que han endurecido los criterios en cierta medida $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han relajado los criterios en cierta medida $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que han relajado los criterios considerablemente $\times 1$.
 d El indicador de dificultades para obtener financiación recoge la proporción de las pymes que se encuentran en alguna de las siguientes situaciones: aquellas cuyas peticiones de fondos fueron rechazadas, aquellas a las que les fueron concedidos los fondos pero solo parcialmente, pymes a las que se otorgó el préstamo pero a un coste considerado por ellas como muy elevado y pymes que no solicitaron financiación porque creían que no se la concederían (demanda desanimada).
 e Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable $\times 1$ + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso $\times 1/2$ - porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable $\times 1$.



En cambio, el coste medio de la emisión de deuda corporativa a largo plazo de las sociedades no financieras aumentó entre junio y noviembre (último dato disponible) en algo más de 15 pb, y se situó en esta última fecha en el 1,8 %, lo que supone 50 pb más que antes de la irrupción de la pandemia. El repunte durante los últimos meses es resultado tanto del aumento de los tipos de interés libres de riesgo al mismo horizonte durante este período como del incremento de la prima por riesgo de crédito, aproximada por el diferencial frente al tipo de interés *swap* al mismo plazo, que aumentó en 10 pb.

De acuerdo con la Encuesta sobre Préstamos Bancarios³ (EPB), los criterios de aprobación de préstamos habrían mostrado cambios leves durante el tercer trimestre de 2021. Concretamente, en los créditos a los hogares se habrían endurecido ligeramente, como resultado de una menor tolerancia al riesgo por parte de los prestamistas (véase gráfico 1.2). En cambio, en el caso de la financiación bancaria concedida a las empresas, habrían permanecido inalterados para las pymes, mientras que se habrían relajado levemente para las grandes empresas, debido a los menores riesgos percibidos por las entidades financieras por la mejora de las expectativas sobre la actividad económica en general y de las perspectivas de ciertos sectores o compañías. De cara al trimestre final del año, las entidades anticipan que los criterios de aprobación de préstamos permanecerán sin cambios en todos los segmentos de crédito.

Los resultados de la EPB también evidencian unas condiciones crediticias generales algo menos restrictivas en los créditos concedidos a los hogares entre julio y septiembre de 2021, lo que se habría reflejado en un estrechamiento de los márgenes aplicados a los préstamos ordinarios. Esta evolución habría sido resultado de una mayor competencia entre los prestamistas. En el caso de la financiación bancaria a las empresas, las condiciones generales no habrían experimentado cambios durante el tercer trimestre, aunque en términos de precio los márgenes aplicados a los préstamos más arriesgados se habrían ampliado ligeramente, como consecuencia de la menor tolerancia al riesgo de las entidades.

Los resultados de la última edición de la encuesta del BCE sobre el acceso a la financiación de las empresas del área del euro (SAFE, por sus siglas en inglés) tampoco evidencian cambios significativos en el acceso de las pymes españolas a la financiación bancaria. Concretamente, entre abril y septiembre de 2021 aumentó en 2 puntos porcentuales (pp) la proporción neta de estas empresas que indicaron una mejoría en la disponibilidad de préstamos, hasta el 9 %⁴. Asimismo, esta encuesta también señala que el porcentaje de pymes que habrían experimentado dificultades en el acceso a la financiación bancaria se habría reducido ligeramente, en algo más de 1 pp, hasta el 9 % (véase gráfico 1.3).

3 Véase Menéndez Pujadas y Mulino (2021).

4 Véase el recuadro 4, “Evolución reciente del acceso de las pymes españolas a la financiación externa de acuerdo con la encuesta semestral del Banco Central Europeo”, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 4/2021, Banco de España.

Según la EPB, la demanda de préstamos habría registrado en el tercer trimestre incrementos muy moderados en comparación con el trimestre anterior (véase gráfico 1.4). Únicamente en el segmento de compra de vivienda, la demanda crediticia habría aumentado con más intensidad gracias a la mayor confianza de los consumidores y, en menor medida, a las mejores perspectivas sobre el mercado de la vivienda. Para el cuarto trimestre de 2021, las entidades financieras que participan en la EPB anticipan un aumento de la demanda de fondos bancarios algo más acentuado que en los tres meses previos, excepto en los préstamos para la compra de vivienda, para los que esta se mantendría estable.

Por su parte, la SAFE señala una moderación de la demanda de financiación bancaria por parte de las pymes para el período comprendido entre abril y septiembre de este año, situándose el porcentaje de las que han solicitado préstamos (23 %) en el menor nivel desde que comenzase a elaborarse la SAFE en 2009. Este reducido volumen de peticiones de crédito podría estar relacionado con las menores necesidades de liquidez de las empresas, asociadas a la recuperación de la facturación empresarial, al menor volumen de vencimientos de deuda y a los fondos acumulados durante la pandemia. De hecho, tanto la vida media del crédito bancario de las empresas como sus depósitos en las entidades bancarias experimentaron un aumento significativo el año pasado como consecuencia de la financiación captada a través de los préstamos ICO con aval público⁵.

Este contexto de estabilidad de la oferta de crédito y de demanda contenida de fondos bancarios se tradujo en un escaso dinamismo de los flujos de financiación en los últimos meses. Así, el volumen de nuevas operaciones de crédito destinado a los hogares para la adquisición de vivienda se estabilizó durante el tercer trimestre y pasó a reducirse ligeramente en octubre (en términos acumulados de tres meses), después del intenso crecimiento de los trimestres anteriores (véase gráfico 2.1). Este siguió siendo el único segmento en el que la actividad crediticia se situaba, en el período más reciente, en niveles claramente superiores a los observados antes de la crisis sanitaria. Por su parte, el crédito nuevo destinado al consumo disminuyó entre junio y septiembre, y repuntó en octubre, en términos acumulados de tres meses, situándose en esta última fecha un 20 % por debajo de los niveles medios de 2019. Por el contrario, los nuevos préstamos captados por los hogares para fines distintos a la compra de vivienda y al consumo⁶ han mostrado recientemente una mayor dinamismo, recuperando prácticamente los niveles prepandemia.

Por su parte, la nueva financiación crediticia concedida a las actividades productivas se ha moderado en los últimos meses en todos los segmentos (aunque en octubre se observó un repunte en las operaciones de más de un millón de euros), lo que

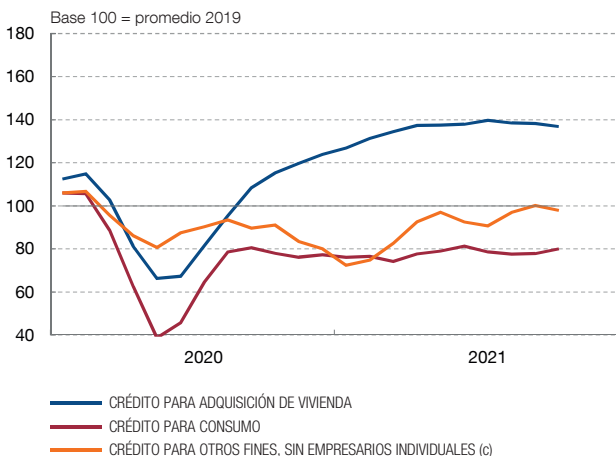
5 El vencimiento medio de estos préstamos se situó cerca de los cinco años. Para más detalle, véase el capítulo 3, «Los efectos de la crisis del COVID-19 sobre los sectores productivos en España: implicaciones económicas y financieras», *Informe Anual 2020*, Banco de España.

6 Excluyendo las nuevas operaciones de crédito a empresarios individuales.

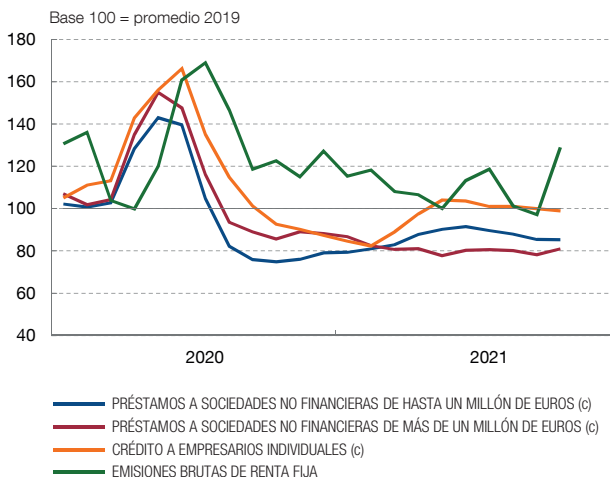
LOS FLUJOS DE NUEVA FINANCIACIÓN AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO HAN PERDIDO DINAMISMO EN LOS ÚLTIMOS MESES, LO QUE SE HA REFLEJADO EN UNA DESACELERACIÓN DE LOS SALDOS VIVOS DE DEUDA

En los últimos meses, las nuevas operaciones de crédito se han desacelerado de forma generalizada. Además, el volumen de crédito nuevo se situaba, en octubre, en niveles inferiores a los registrados antes de la pandemia en la mayoría de los segmentos, a excepción de la nueva financiación para la compra de vivienda, en la que se observan unos niveles de actividad muy superiores a los de 2019, si bien se han estabilizado en los últimos meses. Por el contrario, la nueva financiación empresarial en los mercados de capitales mostró un elevado dinamismo, que se concentró en el mes de octubre. Esta evolución de los flujos se tradujo en una desaceleración de los saldos vivos de la deuda de los hogares y de las sociedades no financieras, excepto en el segmento de financiación corporativa mediante la emisión de valores de renta fija.

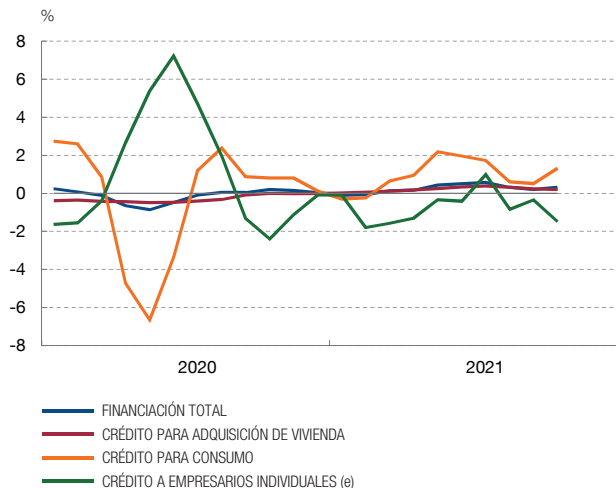
1 NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO A PERSONAS FÍSICAS (a)
Flujos desestacionalizados acumulados de tres meses (b)



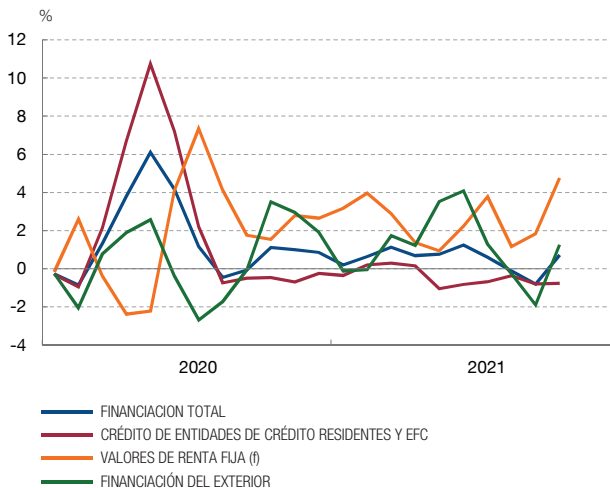
2 NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO A ACTIVIDADES PRODUCTIVAS (a)
Flujos desestacionalizados acumulados de tres meses (b)



3 FINANCIACIÓN A LOS HOGARES. SALDOS VIVOS (a)
Variación intertrimestral (d)



4 FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS. SALDOS VIVOS (a)
Variación intertrimestral (d)



FUENTE: Banco de España.

- a Las series de la financiación bancaria incluyen la concedida tanto por las ED como por los EFC.
- b Los flujos se presentan en relación con el promedio mensual de 2019.
- c Incluye las nuevas operaciones que son renegociaciones de créditos anteriores.
- d Son tasas de variación desestacionalizadas.
- e No incluye el crédito titulado.
- f Incluye las emisiones realizadas por filiales residentes de sociedades no financieras.



sería consistente con la debilidad de la demanda de préstamos que señala la SAFE (véase gráfico 2.2). En cambio, la captación de fondos mediante las emisiones brutas de valores de renta fija corporativa mostró un elevado dinamismo, que se concentró fundamentalmente en octubre, y que la llevó a situarse cerca de un 30 % por encima de los niveles prepandemia. De este modo, los flujos de financiación bancaria se encontraban en octubre, en términos acumulados de tres meses, en niveles inferiores a los previos a la crisis sanitaria, con la excepción del segmento de las nuevas operaciones de crédito a autónomos, que se situaban en niveles similares. Por otra parte, cabe destacar que las nuevas operaciones de crédito a actividades productivas que han sido canalizadas a través de las líneas de avales públicos gestionadas por el ICO⁷ han seguido perdiendo peso desde el inicio del verano, y apenas suponen el 5 % del total.

Esta evolución de los flujos de financiación bancaria se reflejó en la dinámica de los saldos vivos. Así, entre junio y octubre (último dato disponible) se moderó en 0,2 pp la tasa de avance intertrimestral (en términos desestacionalizados⁸) del saldo de la financiación obtenida por los hogares, hasta el 0,3 % (véase gráfico 2.3). Por segmentos, ello fue resultado de la reducción en el ritmo de crecimiento intertrimestral del crédito para la adquisición de vivienda (0,2 % en octubre, 0,1 pp menos que en junio) y de la desaceleración del saldo vivo de crédito para consumo (que se expandía al 1,3 % intertrimestral en octubre, frente al 2 % de cuatro meses antes), que más que compensaron la ligera reducción de la tasa de retroceso del crédito destinado a otros fines.

De igual modo, el saldo de la financiación captada por las actividades productivas crecía en octubre a un menor ritmo que cuatro meses antes (véase gráfico 2.4). Así, en términos intertrimestrales desestacionalizados, la tasa de retroceso del saldo vivo de la deuda bancaria de los empresarios individuales se intensificó hasta el 1,5 % en octubre, 1,1 pp más que al cierre del segundo trimestre de 2021. Por su parte, el saldo de la financiación total captada por las sociedades no financieras, aunque ha continuado creciendo en octubre, lo ha hecho a ritmos más moderados (0,7 %, en términos intertrimestrales, lo que supone 0,5 pp menos que al cierre del primer semestre del año).

El desglose por instrumentos muestra que el saldo de crédito concedido por las entidades financieras residentes a las sociedades no financieras ha continuado contrayéndose durante los últimos meses a una tasa del 0,8 % intertrimestral (el mismo dato que cuatro meses antes). El descenso en el saldo de la deuda bancaria viva estaría condicionado tanto por la debilidad de las nuevas operaciones como por el

7 Véanse el [Real Decreto-ley 8/2020](#), de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19, y el [Real Decreto-ley 25/2020](#), de 3 de julio, de medidas urgentes para apoyar la reactivación económica y el empleo.

8 Estas tasas se calculan comparando el saldo de un mes con el observado tres meses antes y aplicando un procedimiento de desestacionalización. Todas las tasas intertrimestrales presentadas en esta sección se obtienen siguiendo esta aproximación.

aumento de las amortizaciones, que en parte reflejaría el hecho de que algunas empresas estarían destinando parte de los colchones de liquidez acumulados durante la etapa más severa de la pandemia al repago de la deuda bancaria. Además, algunas empresas de mayor dimensión, con acceso a los mercados de capitales, habrían optado por reemplazar una parte de sus préstamos bancarios por emisiones de bonos, aprovechando así las favorables condiciones de financiación en estos mercados a un horizonte temporal amplio, habitualmente más largo que el de los préstamos bancarios, que compensaría su mayor coste. Esto permitiría a estas compañías reducir el riesgo de refinanciación y de tipos de interés ante un eventual endurecimiento de las condiciones de financiación en el futuro. En este contexto, el saldo de financiación empresarial captada en los mercados de renta fija ha seguido creciendo y lo hacía en octubre a un ritmo más elevado que cuatro meses antes (del 4,8% intertrimestral, frente al 2,2% de junio). Por último, los fondos procedentes del exterior, que suelen presentar una mayor variabilidad, se desaceleraron con intensidad durante los últimos meses.

Actividad crediticia del sector bancario residente

El saldo vivo de crédito concedido por las entidades de depósito al sector privado residente en España se redujo un 0,2% entre septiembre de 2020 y septiembre de 2021, la misma tasa de descenso interanual que en junio de 2021 (véase gráfico 3.1)⁹. Estos ligeros descensos interanuales suponen un cambio de tendencia respecto a los crecimientos interanuales superiores al 2,5% observados en los cuatro trimestres transcurridos entre junio de 2020 y marzo de 2021, y que son el reflejo del notable crecimiento del crédito durante la primavera y el verano de 2020. Esta evolución estuvo determinada por la crisis sanitaria, que aumentó las necesidades de financiación de las empresas, cubiertas en gran parte gracias a la batería de medidas implementadas por las autoridades para mitigar el impacto económico y social de la pandemia. Una vez la situación macrofinanciera ha tendido a normalizarse, la evolución del crédito se ha ido aproximando a los patrones observados antes de la pandemia (cuando el crédito bancario al sector privado residente caía en tasa interanual).

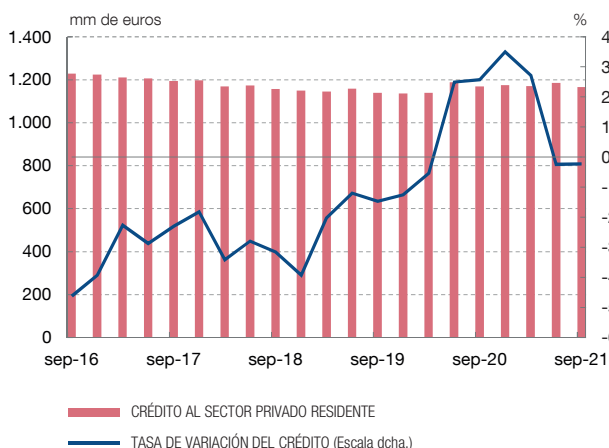
La distribución por entidades de la tasa de variación interanual del crédito bancario se situaba en un territorio mayormente negativo en septiembre de 2019 (etapa prepandemia), produciéndose un fuerte desplazamiento hacia la derecha en 2020 y pasando a valores sensiblemente positivos en septiembre de ese año. Recientemente se ha vuelto a desplazar a la izquierda, con valores positivos y negativos, aunque con cierto predominio de los segundos en septiembre de 2021, pero sin llegar a los niveles de caída de 2019 (véase gráfico 3.2).

⁹ La variación en septiembre de 2021 está afectada por una operación corporativa de absorción de un EFC por parte de una ED significativa. Excluyendo esta operación, el descenso interanual del crédito sería del 0,7%.

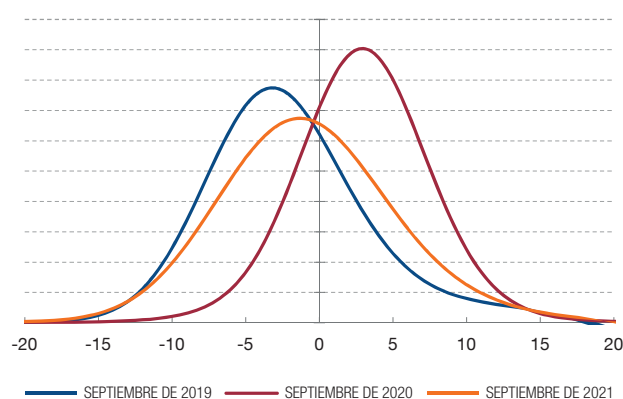
EL STOCK DE CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE SE REDUJÓ LIGERAMENTE ENTRE JUNIO Y SEPTIEMBRE DE 2021, OBSERVÁNDOSE UNA PÉRDIDA GENERALIZADA DE DINAMISMO ENTRE ENTIDADES

En septiembre de 2021, el saldo vivo de crédito al sector privado residente en España se redujo un 0,2 % en términos interanuales, la misma tasa que en el trimestre anterior, en contraste con los aumentos (superiores al 2,5 %) de los trimestres previos. Este cambio de tendencia en la evolución del *stock* de crédito en los dos últimos trimestres es generalizado entre entidades, observándose un desplazamiento de la distribución del crecimiento hacia valores negativos, con un perfil similar al previo al inicio de la crisis sanitaria.

1 VOLUMEN DE CRÉDITO Y TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL. ED



2 DISTRIBUCIÓN DE LA TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL (%) DEL CRÉDITO (a)



FUENTE: Banco de España.

a El gráfico muestra la función de densidad de la tasa de variación interanual del *stock* de crédito para las entidades de depósito españolas, ponderadas por el importe del *stock* de crédito. Dicha función de densidad se aproxima mediante un estimador *kernel*, que posibilita una estimación no paramétrica de ella, proporcionando una representación gráfica continua y suavizada de dicha función.



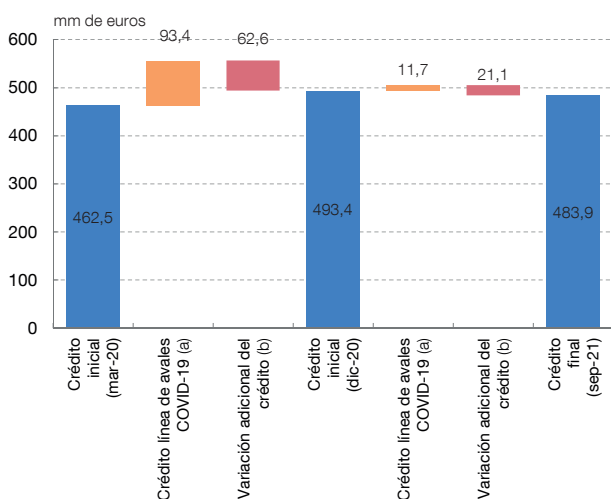
La evolución del crédito bancario concedido por sector institucional muestra divergencias desde el estallido de la pandemia. Por una parte, el crédito a hogares profundizó en 2020 la contracción que ya experimentaba previa al inicio de la crisis, pasando su variación interanual desde el -0,2 % de diciembre de 2019 al -0,6 % de marzo de 2020 y, finalmente, al -1,8 % de junio de 2020; no obstante, desde entonces ha reducido su ritmo de contracción paulatinamente, hasta el punto de comenzar a crecer en términos interanuales en los dos últimos trimestres: 1,2 % en junio de 2021 y 1,4 % en septiembre. La reciente expansión se debe principalmente al comportamiento del crédito destinado a la adquisición de vivienda, que ha venido acelerándose progresivamente desde el descenso del 2,2 % en junio de 2020 hasta el crecimiento del 0,7 % en septiembre de 2021. Por su parte, el crédito para consumo y el resto del crédito a hogares (con un peso menor —inferior al 20 %— que el destinado a vivienda en el total del crédito a hogares) ha crecido a tasas interanuales superiores al 4 % en los dos últimos trimestres, siendo su comportamiento todavía más moderado que el existente antes de la crisis.

En contraste, el crédito bancario a las sociedades no financieras y a los empresarios individuales se redujo un 2,1 % en tasa interanual en septiembre de 2021 (acentuando

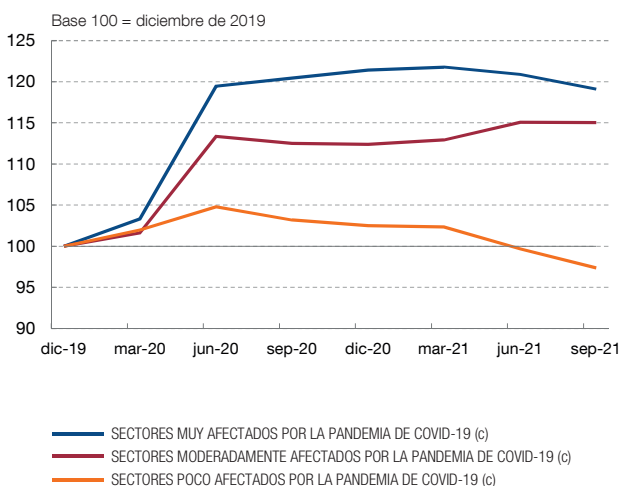
EL NUEVO IMPORTE DISPUESTO DE LA LÍNEA DE AVALES HA SIDO MUY REDUCIDO EN LOS TRES PRIMEROS TRIMESTRES DE 2021, Y EL CRÉDITO EN LOS SECTORES MÁS AFECTADOS POR LA PANDEMIA SE HA ESTABILIZADO EN 2021, MIENTRAS QUE HA DESCENDIDO PARA LOS SECTORES MENOS AFECTADOS

El importe dispuesto vinculado a las operaciones de crédito empresarial con aval público fue de 11,7 mm de euros en los tres primeros trimestres de 2021, frente a los más de 93 mm de euros concedidos entre marzo y diciembre de 2020. El crédito a los sectores muy afectados y moderadamente afectados creció notablemente en los meses iniciales de la crisis del COVID-19, para estabilizarse después en niveles superiores a los previos a esta. Por el contrario, los sectores menos afectados mostraron un moderado incremento inicial del crédito y un descenso posterior a niveles inferiores a los previos al estallido de la pandemia.

1 VARIACIÓN DEL CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y A EMPRESARIOS INDIVIDUALES ENTRE MARZO DE 2020 Y SEPTIEMBRE DE 2021. ED



2 EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO POR SECTORES DE ACTIVIDAD EMPRESARIAL. ED



FUENTES: Instituto de Crédito Oficial y Banco de España.

- Línea de avales COVID-19 del RDL 8/2020, con límite de 100 mm de euros, ampliado en 40 mm de euros adicionales por el RDL 25/2020. El importe total del crédito concedido avalado hasta septiembre de 2021 asciende a 131,4 mm de euros, siendo el importe efectivamente dispuesto por sociedades no financieras y empresarios individuales de casi 105 mm de euros.
- La variación adicional del crédito a sociedades no financieras y a empresarios individuales refleja la variación del stock de crédito dispuesto no explicada por la implementación del programa de avales COVID-19, correspondiente a la diferencia neta de nuevas concesiones fuera de programa de avales y las amortizaciones y traspasos a fallidos.
- El crédito a los sectores más afectados se aproxima como el correspondiente a sectores con una caída de la facturación de más del 15 % en 2020 y que pueden ser identificados en el estado regulatorio FI-130. En particular, el crédito a los sectores más afectados incluye hostelería y restauración, refino de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte. El crédito a los sectores moderadamente afectados se aproxima con la siguiente sectorización del estado regulatorio FI-130: metalurgia, fabricación de maquinaria, otra actividad manufacturera, servicios profesionales, industrias extractivas, comercio al por mayor y al por menor, y reparación de vehículos. El resto de las actividades productivas conforman el grupo de los sectores poco afectados.



su descenso desde el -1,6 % de junio), e invirtió la tendencia de subidas interanuales (todas ellas superiores al 6,8 %) registradas en los cuatro trimestres transcurridos entre junio de 2020 y marzo de 2021. Un factor fundamental en esta evolución del saldo vivo de crédito concedido a sociedades no financieras y a empresarios individuales es el programa de avales públicos gestionado por el ICO¹⁰ dirigido a garantizar las necesidades de liquidez de empresas y de autónomos. El gráfico 4.1 muestra la evolución del *stock* de crédito bancario a sociedades no financieras y a

10 Véase el *Real Decreto-ley 8/2020*, que establece un programa de avales por un tamaño máximo de 100 mm de euros. Adicionalmente, el *Real Decreto-ley 25/2020* establece una segunda línea de avales para apoyar la inversión empresarial, por un importe máximo de 40 mm de euros.

empresarios individuales desde el comienzo de la crisis dividido en dos períodos de tres trimestres cada uno. En primer lugar, entre finales de marzo y finales de diciembre de 2020 se observa que el importe nuevo dispuesto vinculado a las operaciones de crédito empresarial con aval público alcanzó los 93,4 mm de euros, una cantidad que superó el descenso neto producido en el mismo período en el resto del *stock* de crédito a sociedades no financieras (62,6 mm de euros), por lo que, en conjunto, el saldo de crédito vivo empresarial aumentó en casi 31 mm de euros. Por el contrario, en los nueve primeros meses de 2021 el nuevo importe dispuesto por operaciones de crédito avaladas por la línea de avales del ICO se ha reducido a 11,7 mm de euros, un volumen que no ha podido compensar el descenso neto del resto del crédito a sociedades no financieras de más de 21 mm de euros, por lo que, en conjunto, el saldo de crédito vivo empresarial se ha reducido casi 10 mm de euros en 2021.

Además, en el gráfico 4.2 se observa el diferente impacto de la pandemia de COVID-19 en el crédito a sociedades no financieras y a empresarios individuales según su grado de afectación por la crisis sanitaria¹¹. Los sectores muy afectados por la pandemia han sido los que más han aumentado su crédito bancario, alcanzando el incremento acumulado desde diciembre de 2019 el 19,5 % ya en junio de 2020, para estabilizarse a partir de ese momento y reducirse ligeramente desde marzo de 2021. Se observa una tendencia similar en el crédito a los sectores moderadamente afectados, aunque en este caso el incremento inicial del crédito fue algo inferior (13,4 % en junio de 2020) y a la estabilización posterior le ha seguido una leve aceleración desde marzo de 2021. Por su parte, el crédito a los sectores poco afectados presentó un leve incremento acumulado en 2020 (un 3,4 % en junio de 2020), y en los últimos trimestres ha descendido hasta situarse aproximadamente un 3 % por debajo de su nivel de diciembre de 2019.

El recuadro 1 analiza el grado en que la evolución del volumen de crédito durante la crisis sanitaria ha contribuido a sostener la generación de ingresos y el margen de interés de las entidades bancarias en relación con otros factores, como el descenso generalizado de los tipos de interés. Los resultados del análisis muestran que, si bien la expansión del crédito al sector privado, concentrada en el segmento de sociedades no financieras, ha contribuido a sostener los ingresos, no ha llegado a compensar el efecto negativo asociado a la caída generalizada de

11 A partir del estado regulatorio FI-130 se aproximan tres grupos de sectores, divididos según el descenso de su facturación en 2020: los sectores muy afectados por la pandemia serían aquellos cuyas ventas se redujeron más de un 15 %; los sectores moderadamente afectados por la pandemia serían aquellos cuyas ventas se redujeron entre el 15 % y el 8 %; y el resto de los sectores serían considerados poco afectados por la pandemia. De acuerdo con esta clasificación y la información disponible en el FI-130, los sectores muy afectados incluyen hostelería y restauración, refino de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte; los sectores moderadamente afectados incluyen metalurgia, fabricación de maquinaria, otra actividad manufacturera, servicios profesionales, industrias extractivas, comercio al por mayor y al por menor, y reparación de vehículos. Finalmente, el resto de las actividades productivas conforman el grupo de los sectores poco afectados.

las rentabilidades medias de los activos financieros. Así, los ingresos por interés han descendido y, aunque los gastos por intereses también se han moderado por los efectos precio, lo han hecho en menor medida, llevando a una reducción del margen de intereses.

Calidad del crédito bancario

El impacto de la crisis del COVID-19 en la calidad de los balances bancarios contrasta con lo observado en otras crisis precedentes de la economía española, en las que los créditos dudosos subieron con fuerza durante el primer año de contracción de la economía¹². En la actual crisis no se ha observado, por el momento, un aumento generalizado de los activos dudosos. La menor sensibilidad de estos activos a la evolución contractiva de la actividad puede explicarse, en buena medida, por las medidas de apoyo público, como los ERTE, las moratorias tributarias, los programas de avales o las moratorias de obligaciones financieras, que habrían mejorado la capacidad de pago de los agentes económicos, mitigando de este modo los efectos negativos derivados de la pandemia.

Así, los dudosos del crédito bancario al sector privado residente siguen reduciéndose, en un 5,1 % en tasa interanual en septiembre de 2021, si bien es cierto que el ritmo de descenso es inferior a las tasas de dos dígitos a las que caían los dudosos antes de la pandemia. El descenso en septiembre de 2021 de los dudosos del crédito a sociedades no financieras y a empresarios individuales fue algo inferior al total, del 3,4 % en términos interanuales. Esta contracción se ha intensificado en la parte transcurrida de 2021 (-1,5 % en marzo y -1,8 % en junio), debido, en buena medida, a la ralentización del crédito dudoso destinado a actividades distintas de la construcción y de las inmobiliarias, que apenas creció un 0,6 % en septiembre (frente al 3,6 % de marzo y al 2,9 % de junio). Por su parte, el crédito dudoso a la construcción y a las actividades inmobiliarias continuó reduciéndose a tasas en torno al 15 % en el período transcurrido de 2021 (véase gráfico 5.1).

Por su parte, la caída interanual en el crédito bancario dudoso a hogares se ha mantenido relativamente estable en los últimos trimestres, en tasas en el entorno del 7 % (6,9 % en septiembre de 2021). El descenso sigue siendo superior en el crédito dudoso para adquisición de vivienda (8,2 % en la misma fecha), cuya caída se ha moderado en casi 2 puntos, en parte como consecuencia del fin de las moratorias establecidas durante la pandemia. Por su parte, los dudosos del crédito para fines distintos de la adquisición de vivienda, que se habían mantenido relativamente estables entre junio de 2020 y marzo de 2021 (incluso con algún ligero aumento), también se han reducido un 4,6 % en septiembre de 2021 en comparación con la misma fecha del año anterior (véase gráfico 5.2). Este descenso es consecuencia

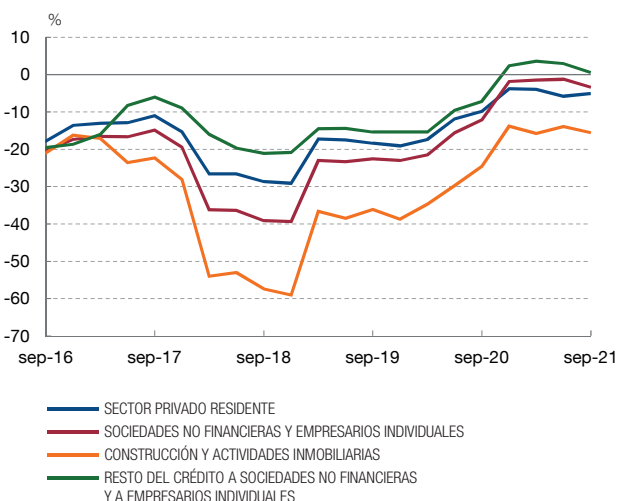
¹² Véase, por ejemplo, *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*, Banco de España, 2017.

Gráfico 5

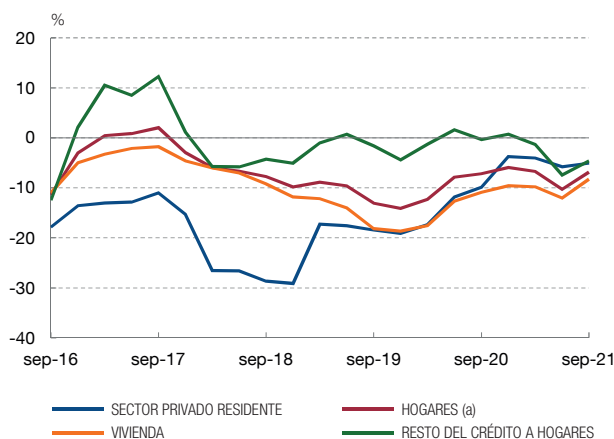
EN LA ACTUAL CRISIS, NO SE HA OBSERVADO, DE MOMENTO, UN AUMENTO DEL CRÉDITO DUDOSO, QUE DE HECHO SIGUE REDUCIÉNDOSE, SI BIEN CON DIFERENCIAS ENTRE SECTORES Y A MENOR RITMO QUE ANTES DEL ESTALLIDO DE LA PANDEMIA

El crédito dudoso al sector privado residente se redujo un 5,1 % interanual en septiembre de 2021, debido al descenso de los dudosos tanto de empresas (-3,4 %) como de hogares (-6,9%). Las ratios de dudosos de todos los sectores institucionales continuaron descendiendo en los doce últimos meses, aunque a un ritmo muy lento. En particular, no se observan cambios significativos en estas ratios en el último trimestre. Desde 2016, las ratios de dudosos de construcción y promoción y del resto de los sectores han convergido a un nivel sustancialmente menor y más cercano al correspondiente al segmento de hogares, y la crisis del COVID-19 no ha alterado este patrón.

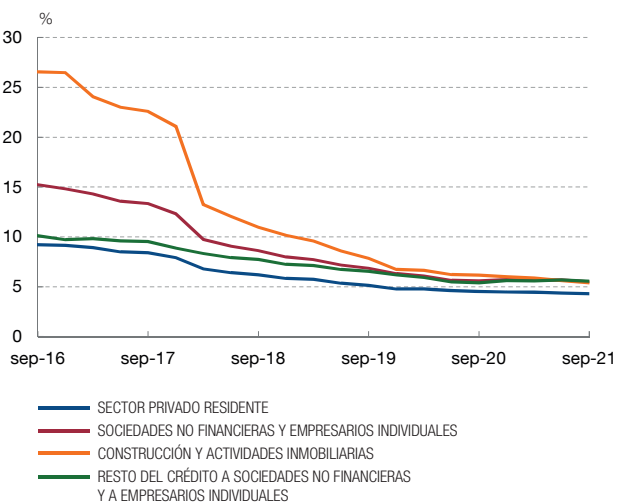
1 TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO DUDOSO DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES. ED



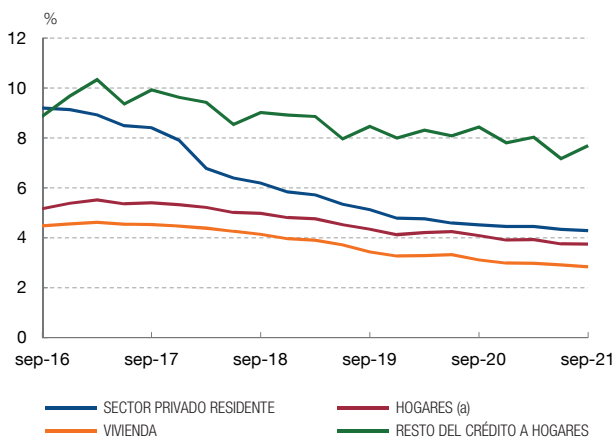
2 TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL CRÉDITO DUDOSO DE HOGARES. ED



3 RATIO DE DUDOSOS DEL CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y A EMPRESARIOS INDIVIDUALES. ED



4 RATIO DE DUDOSOS DEL CRÉDITO A HOGARES. ED



FUENTE: Banco de España.

a Excluyendo los destinados a actividades empresariales, clasificados como correspondientes a empresarios individuales.



de caídas tanto del crédito dudoso destinado al consumo (2,5%) como del crédito dudoso del resto de las finalidades (6,3%). En el caso de los dudosos del crédito para consumo, esta reducción representa un cambio de tendencia respecto a los crecimientos que se venían observando en los últimos años, incluso antes de la pandemia.

En cuanto al crédito bancario al sector privado residente en vigilancia especial, su incremento interanual alcanzó el 53% en septiembre de 2021, un nivel similar al del trimestre anterior, y continuó así con la tendencia creciente iniciada a finales de 2020. Este crecimiento, al igual que en el resto de los trimestres desde el cuarto de 2020, período en el que comenzó a crecer esta categoría de activos, se debió de manera destacada al aumento del crédito en vigilancia especial de las sociedades no financieras y empresarios individuales, que se incrementó en tasa interanual un 87% en septiembre de 2021. Por su parte, los préstamos en vigilancia especial a hogares también aumentaron en septiembre de 2021, pero en mucha menor medida: un 18,5% en términos interanuales.

La ratio de dudosos del sector privado residente y las ratios tanto de sociedades no financieras y de empresarios individuales como de hogares continuaron descendiendo en los doce últimos meses, aunque a un ritmo muy lento (véanse gráficos 5.3 y 5.4). Esta caída se debió a que el retroceso interanual de los dudosos fue superior al ligero descenso interanual del crédito (comentado en la sección anterior), lo que redujo la ratio de dudosos del sector privado residente en 22 pb en los doce últimos meses, que se situó en el 4,3% en septiembre de 2021, habiéndose observado una variación prácticamente nula en este tercer trimestre del año.

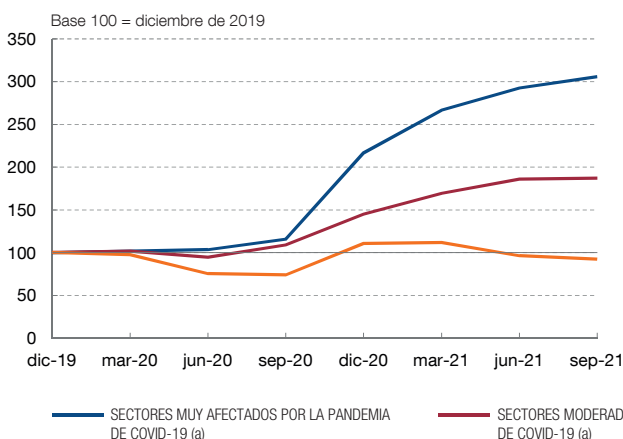
El descenso en la ratio de dudosos de hogares fue ligeramente superior y alcanzó los 33 pb, desde el 4,1% de septiembre de 2020 al 3,8% de septiembre de 2021. La ratio de dudosos del crédito tanto para adquisición de vivienda como para otros fines descendió en los doce últimos meses, siendo el descenso más acusado en este último segmento de crédito (0,7 pp). Por su parte, la ratio de dudosos de sociedades no financieras y de empresarios individuales se redujo en menor medida: solo 7 pb en los doce últimos meses, hasta el 5,5%. No obstante, su evolución en este período no ha sido lineal, alternando ligeros aumentos y descensos intertrimestrales, debido al comportamiento de la ratio de dudosos del crédito a actividades distintas de la construcción y las inmobiliarias. Por su parte, la ratio de dudosos del crédito a actividades de construcción e inmobiliarias sí continuó reduciéndose en todos los trimestres. En el tercer trimestre de 2021, no se han observado cambios significativos en las ratios de dudosos con respecto al cierre del primer semestre del año, ni en el segmento de crédito a actividades empresariales ni en el de hogares.

Para analizar con más detalle el comportamiento de la calidad del crédito de sociedades no financieras y de empresarios individuales, en los gráficos 6.1 y 6.2 se

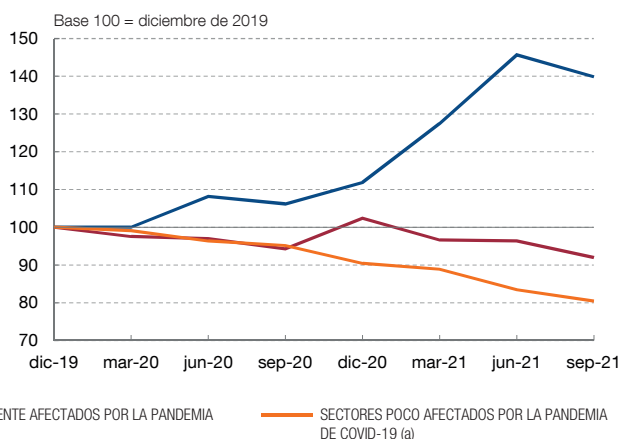
EL IMPACTO DE LA CRISIS EN LA CALIDAD CREDITICIA CONTINÚA SIENDO MUY SUPERIOR EN LOS SECTORES CUYA ACTIVIDAD SE HA VISTO MÁS AFECTADA POR LA PANDEMIA

En los sectores muy afectados por la pandemia se observa un aumento muy considerable de los créditos normales en vigilancia especial, mientras que el aumento de los créditos dudosos se ha detenido entre junio y septiembre. En los sectores moderadamente afectados por la pandemia también se observa un aumento significativo de los préstamos en vigilancia especial, aunque los dudosos descienden ligeramente. Finalmente, los sectores poco afectados por la pandemia no registran incrementos de los créditos en vigilancia especial y sus dudosos continúan reduciéndose.

1 EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO EN VIGILANCIA ESPECIAL POR SECTORES DE ACTIVIDAD EMPRESARIAL. ED



2 EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO DUDOSO POR SECTORES DE ACTIVIDAD EMPRESARIAL. ED



FUENTE: Banco de España.

- a El crédito a los sectores más afectados se aproxima como el correspondiente a sectores con una caída de la facturación de más del 15 % en 2020 y que pueden ser identificados en el estado regulatorio FI-130. En particular, el crédito a los sectores más afectados incluye hostelería y restauración, refino de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte. El crédito a los sectores moderadamente afectados se aproxima con la siguiente sectorización del estado regulatorio FI-130: metalurgia, fabricación de maquinaria, otra actividad manufacturera, servicios profesionales, industrias extractivas, comercio al por mayor y al por menor, y reparación de vehículos. El resto de las actividades productivas conforman el grupo de los sectores poco afectados.

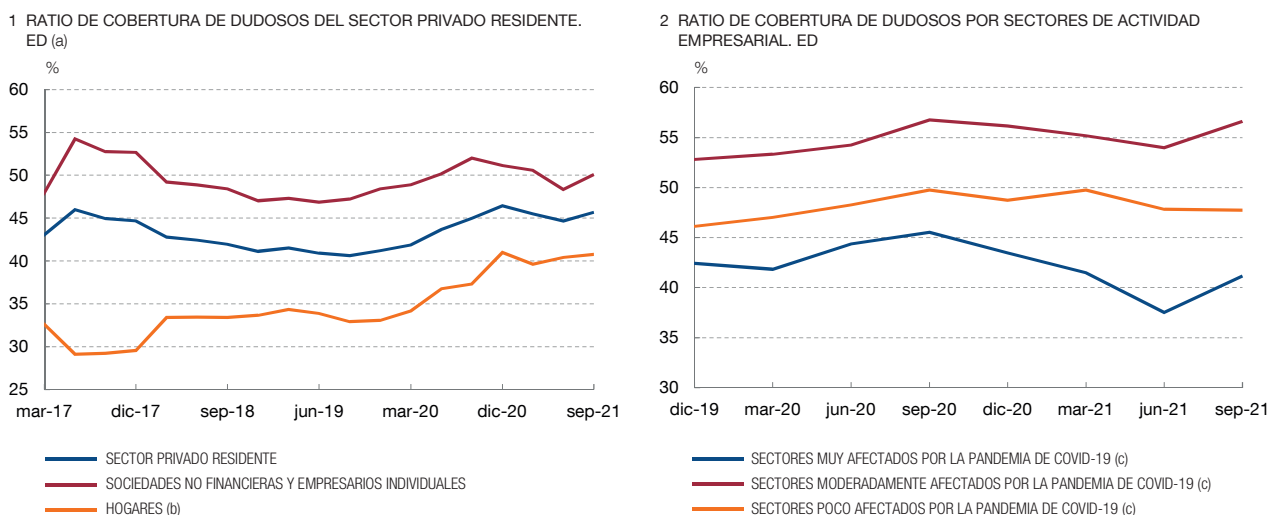


presentan, respectivamente, la evolución desde el comienzo de la crisis de los créditos normales en vigilancia especial¹³ y la de los créditos dudosos por sectores de actividad según el grado de afectación por la pandemia. La categoría de vigilancia especial es indicativa de riesgos de impago latentes por el deterioro del perfil de riesgo de las empresas acreditadas. La evolución de estos créditos normales en vigilancia especial hasta septiembre de 2020 para los tres grupos fue muy similar y no se produjeron variaciones significativas. A partir de entonces, se observan tres comportamientos bien diferenciados. En primer lugar, los créditos en vigilancia especial de los sectores poco afectados por la pandemia se mantuvieron relativamente estables. En segundo lugar, este tipo de créditos en los sectores moderadamente afectados aumentaron con cierta intensidad, hasta un 87 % en términos acumulados desde diciembre de 2019 hasta septiembre de 2021 (véase

¹³ De acuerdo con la Circular 4/2017, un crédito se clasifica en vigilancia especial cuando, aun sin haberse producido ningún evento de incumplimiento, se haya observado un incremento significativo del riesgo de crédito desde el momento de la concesión.

LA RATIO DE COBERTURA HA CRECIDO LIGERAMENTE EN EL ÚLTIMO TRIMESTRE PARA TODOS LOS SECTORES INSTITUCIONALES. SE OBSERVAN DIFERENCIAS EN LA RATIO DE COBERTURA DE LOS SECTORES DE ACTIVIDAD SEGÚN SU GRADO DE AFECTACIÓN POR LA PANDEMIA

La ratio de cobertura del crédito dudoso del sector privado residente se situó en el 45,7 % en septiembre de 2021, lo que supone un aumento de 0,7 pp respecto al año anterior. La ratio de cobertura de los sectores muy afectados por la pandemia, que ya partía de un nivel inferior al del resto de los sectores al inicio de la crisis sanitaria, se ha reducido desde el comienzo de esta, mientras que la del resto de los sectores ha aumentado en el mismo período.



FUENTE: Banco de España.

- a La ratio de cobertura se define como las provisiones contables sobre el crédito dudoso.
 b Excluyendo los destinados a actividades empresariales, clasificados como correspondientes a empresarios individuales.
 c El crédito (y sus correspondientes provisiones) a los sectores más afectados se aproxima como el correspondiente a sectores con una caída de la facturación de más del 15 % en 2020 y que pueden ser identificados en el estado regulatorio FI-130. En particular, el crédito a los sectores más afectados incluye hostelería y restauración, refino de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte. El crédito a los sectores moderadamente afectados se aproxima con la siguiente sectorización del estado regulatorio FI-130: metalurgia, fabricación de maquinaria, otra actividad manufacturera, servicios profesionales, industrias extractivas, comercio al por mayor y al por menor, y reparación de vehículos. El resto de las actividades productivas conforman el grupo de los sectores poco afectados.



gráfico 6.1). Finalmente, los créditos en vigilancia especial de los sectores muy afectados crecieron con mucha fuerza desde el tercer trimestre de 2020, hasta triplicar en septiembre de 2021 su volumen con respecto a su nivel previo a la pandemia, desde los 5,5 mm de euros en diciembre de 2019 hasta los 16,8 mm de euros en septiembre de 2021.

La evolución de los créditos dudosos hasta septiembre de 2020 también fue similar en todos los sectores. Sin embargo, a partir de entonces han registrado una evolución dispar. Por una parte, los créditos dudosos de los sectores poco afectados por la pandemia comenzaron a reducirse, hasta caer más del 17 % en términos acumulados desde diciembre de 2019 hasta septiembre de 2021. Por otra, los créditos dudosos de los sectores moderadamente afectados descendieron, pero en mucha menor medida, situándose su caída acumulada en un 3,6 % en el mismo período. Finalmente, los créditos dudosos de los sectores muy afectados crecieron

con intensidad, aunque menor que la de los créditos en vigilancia especial de estos mismos sectores. Y, al contrario que aquellos, el crecimiento de los dudosos se detuvo en junio (cuando se registró un crecimiento acumulado desde diciembre de 2019 del 46 %). Así, entre junio y septiembre de 2021 los créditos dudosos de los sectores muy afectados se han reducido un 4 % (véase gráfico 6.2).

Finalmente, la ratio de cobertura¹⁴ del crédito dudoso del sector privado residente se situó en el 45,7 % en septiembre de 2021, 0,7 pp por encima de la ratio en septiembre de 2020, debido al crecimiento registrado en el último trimestre. Este crecimiento intertrimestral se observa tanto para la ratio de cobertura del crédito a sociedades no financieras y a empresarios individuales como para la ratio de cobertura del crédito a hogares, a pesar de que las ratios de estos sectores presentaban trayectorias diferentes en trimestres previos. Por un lado, la ratio de cobertura de empresas viene descendiendo desde diciembre de 2020, mientras que, por otro lado, la ratio de hogares mantiene una línea ascendente desde septiembre de 2019 (véase gráfico 7.1).

La ratio de cobertura del crédito dudoso muestra diferencias entre los sectores de actividad según su grado de afectación por la pandemia (véase gráfico 7.2). Es importante notar que la situación de partida antes de la crisis ya era diferente en los tres grupos: en los sectores moderadamente afectados la ratio de cobertura era más elevada (52,8 % en diciembre de 2019), seguida de los sectores poco afectados (46,1 %), mientras que la ratio de los muy afectados era la más baja (42,4 %). Estas diferencias se han acentuado desde entonces, dado que la ratio de cobertura de los sectores moderadamente afectados ha sido la que más ha crecido en este período: casi 4 pp, hasta el 56,6 % en septiembre de 2021; en tanto que la ratio de los sectores poco afectados ha crecido en menor medida: 1,6 pp, hasta el 47,7 %; y la ratio de los muy afectados se ha reducido en 1,3 pp, hasta el 41,2 %, en septiembre de 2021 (véase gráfico 7.2). La contención en el comportamiento de las coberturas contables durante la crisis estaría explicada, al menos en parte, por el recurso al programa de avales del ICO, que limita la exposición no cubierta por garantías y las necesidades de coberturas contables cuando un crédito pasa a convertirse en dudoso.

21.12.2021.

¹⁴ Esta se corresponde con la ratio de provisiones contables dotadas por créditos dudosos sobre el importe de estos.

BIBLIOGRAFÍA

Alves, P., F. Arrizabalaga, J. Delgado e I. Roibás (2019). “Información estadística para el análisis de los saldos de financiación y crédito”, recuadro 1, «Evolución reciente de la financiación y del crédito bancario al sector privado no financiero», *Boletín Económico*, 3/2019, Banco de España.

Banco de España (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*.

Banco de España (2021a). “Evolución reciente del acceso de las pymes españolas a la financiación externa de acuerdo con la encuesta semestral del Banco Central Europeo”, recuadro 4, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico*, 4/2021, Banco de España.

Banco de España (2021b). «Los efectos de la crisis del COVID-19 sobre los sectores productivos en España: implicaciones económicas y financieras», capítulo 3, *Informe Anual 2020*, Banco de España.

Menéndez Pujadas, Á., y M. Mulino (2021). «Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: octubre de 2021», *Boletín Económico*, 4/2021, Banco de España.

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL MARGEN E INGRESOS POR INTERESES EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

La baja rentabilidad constituye uno de los principales retos del sector bancario, que ya estaba presente antes de la irrupción de la pandemia de COVID-19. Esta situación tiene su origen en las condiciones prevalentes en el negocio bancario tras la crisis financiera global y supone una vulnerabilidad para afrontar los cambios estructurales que están comenzando a producirse en el sector, como la entrada de nuevos competidores digitales o el impacto del cambio climático. En particular, el sector ha estado inmerso durante la última década en un proceso de desapalancamiento tras los excesos previos y de reducción progresiva de activos problemáticos, en un entorno de descenso de los tipos de interés a niveles muy reducidos, que han llegado a alcanzar registros negativos en algunos instrumentos. Estos factores han condicionado negativamente la evolución del margen de intereses (diferencia entre ingresos y gastos por intereses) y, por tanto, de la rentabilidad. Por el contrario, esta se ha visto apoyada en este período por la reducción del exceso de capacidad operativa y por los procesos de concentración.

El saneamiento progresivo de los balances (descenso del peso relativo de crédito moroso y de los activos adjudicados) ha implicado también una reducción gradual de la contribución negativa de las dotaciones por deterioro a los beneficios bancarios.

El impacto de la crisis sanitaria ha propiciado un incremento del crédito bancario, lo que, *ceteris paribus*, impulsaría la generación de margen de intereses, pero la pandemia ha condicionado también la evolución de los tipos de interés, empujándolos a la baja. El objetivo de este recuadro es examinar cuidadosamente los resultados netos de los efectos precio y cantidad sobre el margen de intereses y, en particular, sobre el componente de ingresos, para el negocio en España (aproximado por los datos en los estados individuales de las entidades).

Entre septiembre de 2019 y septiembre de 2021, el margen de intereses¹ en el negocio en España ha descendido cerca de 1.100 millones (m) de euros (véase gráfico 1), equivalente a un descenso aproximado del 5 % en este

Gráfico 1
VARIACIÓN DEL MARGEN DE INTERESES Y DE LOS INGRESOS Y GASTOS POR INTERESES EN LOS PERÍODOS SEP 2017-SEP 2019 Y SEP 2019-SEP 2021 (a)

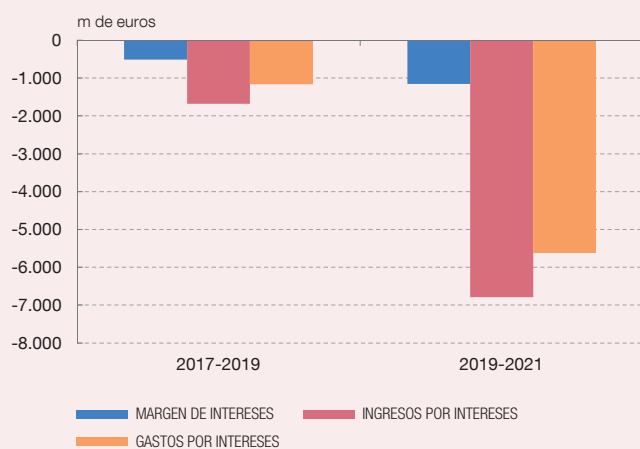
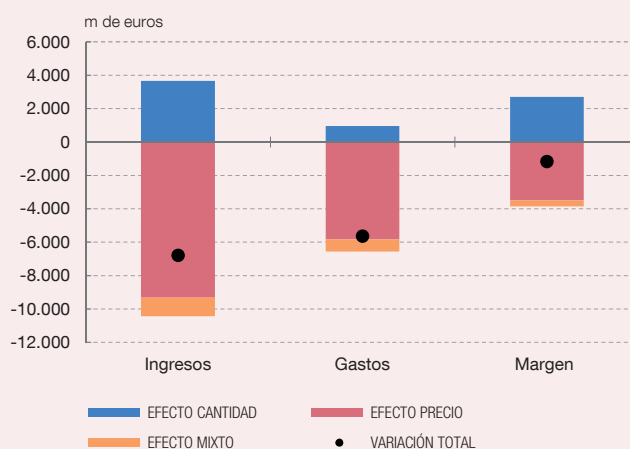


Gráfico 2
COMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DEL MARGEN DE INTERESES Y DE LOS INGRESOS Y GASTOS POR INTERESES ENTRE SEP 2019-SEP 2021 (a) (b)



FUENTE: Banco de España.

- a El margen de intereses y los ingresos y gastos por intereses en cada fecha son los acumulados en los tres primeros trimestres del año en curso más los correspondientes al cuarto trimestre del año anterior. Esto es, se presentan flujos acumulados de cuatro trimestres.
- b El efecto cantidad se calcula como el producto de la variación de la inversión (en el caso de los ingresos) o de la financiación (en el caso de los gastos) por la rentabilidad (en el caso de los ingresos) o el coste (en el caso de los gastos) mantenidos constantes en los valores del período inicial. Asimismo, el efecto precio se calcula como el producto de la variación de la rentabilidad (en el caso de los ingresos) o del coste (en el caso de los gastos) por la inversión (en el caso de los ingresos) o la financiación (en el caso de los gastos) mantenidos constantes en los valores del período inicial. El efecto mixto es un residuo calculado como la diferencia de la variación total con la suma de los efectos precio y cantidad. Los efectos sobre el margen de intereses se calculan como la diferencia de los efectos sobre ingresos por intereses y gastos por intereses.

1 El margen de intereses y los ingresos y gastos de intereses, medidos en un determinado mes de septiembre, se calculan como la suma de los flujos de cuatro trimestres.

período de dos años. Esto representa una caída sustancialmente superior a la reducción de cerca de 500 m de euros (-2,2 % en términos de variación relativa) observada en el período comparable inmediatamente anterior, correspondiente al intervalo entre los meses de septiembre de 2017 y de 2019. Este deterioro ha venido impulsado por la superior caída de los ingresos por intereses, en relación con la de los gastos.

Para explicar esta evolución del margen de intereses y de sus componentes, ingresos y gastos, en el período posterior al inicio de la crisis sanitaria, se hace un primer desglose en dos elementos: la evolución de la actividad (efecto cantidad) y la evolución de la rentabilidad o coste (efecto precio). La descomposición se realiza variando uno de los dos elementos (cantidad o precio) entre las dos fechas que se comparan, y manteniendo la otra constante. Es decir, el efecto cantidad recoge lo que hubiera ocurrido con el margen de intereses si los precios no hubiesen variado entre esas dos fechas, y el efecto precio lo que hubiese ocurrido si hubieran sido las cantidades las que no hubieran variado. La suma de ambos efectos es la variación total del margen de intereses².

Los resultados del gráfico 2 muestran tres rasgos fundamentales. En primer lugar, el efecto precio es negativo para el margen, los ingresos y los gastos. Es decir, la reducción de la rentabilidad (coste) explica la disminución de los ingresos (gastos) por intereses. En segundo lugar, el efecto cantidad es positivo, de nuevo tanto para el margen como para ingresos y gastos. Esto se explica por la expansión del balance que se ha producido, con un incremento de los activos y de los pasivos financieros. Finalmente, tanto el efecto cantidad como el efecto precio son comparativamente más elevados en el caso de los ingresos. Por lo tanto, la evolución de los ingresos constituye el principal determinante de la dinámica del margen de intereses.

Para examinar con mayor detalle la evolución de los ingresos, se presenta a continuación un análisis de estos a nivel de instrumento financiero y contraparte³. En primer lugar, se examina la evolución de las rentabilidades medias, obtenidas dividiendo los ingresos generados por

los correspondientes volúmenes de activos medios (véase gráfico 3). Estas muestran caídas generalizadas, si bien hay diferencias en su magnitud. Alcanzan aproximadamente 40 puntos básicos (pb) desde septiembre de 2019, tanto para el total como para los préstamos a sociedades no financieras, tenencias de valores representativos de deuda y el conjunto del resto de los instrumentos, situándose estos últimos en niveles particularmente bajos. La reducción de la rentabilidad media en los préstamos a hogares ha sido menor, de 24 pb en el mismo período. Esta reducción de las rentabilidades medias de los distintos activos recoge, además de otros factores, el descenso de los tipos de interés aplicados en los nuevos contratos financieros desde el inicio de la crisis sanitaria, documentada en la primera sección de este artículo.

En segundo lugar, el gráfico 4 desglosa la variación entre los meses de septiembre de 2019 y de 2021 de los ingresos por intereses por instrumento financiero y contraparte, en sus correspondientes efecto cantidad y efecto precio. En primer lugar, se observa, en consonancia con la reducción de las rentabilidades recogida en el gráfico 3, que el efecto precio es negativo en todos los casos, con un mayor descenso relativo en las tenencias de valores de deuda y, muy particularmente, en el resto de los activos financieros. Esto se debe a que la reducción aproximada de la rentabilidad en 40 pb en estas categorías representa una mayor proporción de la rentabilidad media prepandemia que en el caso de los préstamos a sociedades no financieras. En segundo lugar, el efecto cantidad es muy reducido tanto para los préstamos a hogares como para los valores representativos de deuda, mientras que es claramente positivo (11 % en términos de variación relativa) para los préstamos a sociedades no financieras y para el resto de los activos financieros (aproximadamente, un incremento del 29 %). El efecto cantidad positivo relativo a los préstamos a sociedades no financieras está vinculado a la financiación a través del programa de avales públicos gestionado por el ICO, mencionado en el texto principal del artículo⁴. El efecto cantidad positivo asociado al resto de los activos se ve compensado en buena medida por el efecto mixto negativo, que recoge que

2 La descomposición se completa con un efecto mixto, que es un residuo, calculado como la diferencia de la variación total con la suma de los efectos precio y cantidad. Los efectos sobre el margen de intereses (precio, cantidad y mixto) se calculan como la diferencia de los efectos correspondientes sobre ingresos por intereses y gastos por intereses.

3 El desglose por contraparte es parcial, ya que se distingue el comportamiento de los préstamos a hogares y a sociedades no financieras de los concedidos a otras contrapartes (incluidos en la categoría de resto), pero no se dividen por contraparte las tenencias de valores de deuda o, de forma más general, las de activos financieros distintos de los préstamos.

4 Véase nota 10 del artículo.

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL MARGEN E INGRESOS POR INTERESES EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL (cont.)

el destacado aumento de la cantidad en esta categoría coincide con una marcada reducción de su rentabilidad. Finalmente, se observa que el efecto precio negativo es superior al efecto cantidad para todas las categorías, de modo que la caída de los ingresos por intereses ha sido

generalizada entre septiembre de 2019 y el mismo mes de 2021.

Resulta particularmente destacable el descenso de los ingresos por intereses de la categoría «Resto de los

Gráfico 3
RENTABILIDADES MEDIAS POR INSTRUMENTO FINANCIERO Y CONTRAPARTE (a) (b)

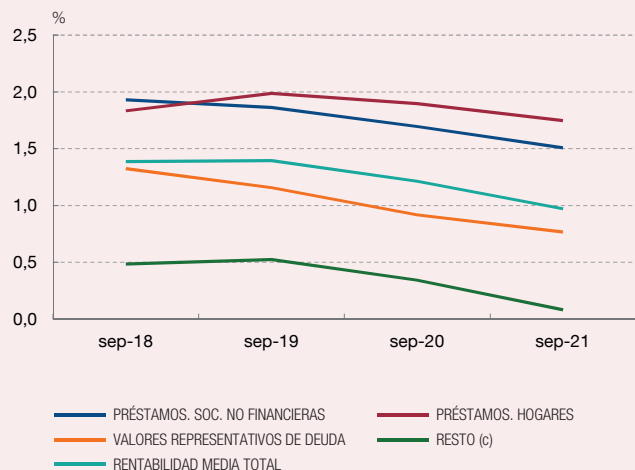


Gráfico 4
COMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LOS INGRESOS POR INTERESES ENTRE 2019 Y 2021, DESAGREGADO POR INSTRUMENTO FINANCIERO Y CONTRAPARTE (b) (d)

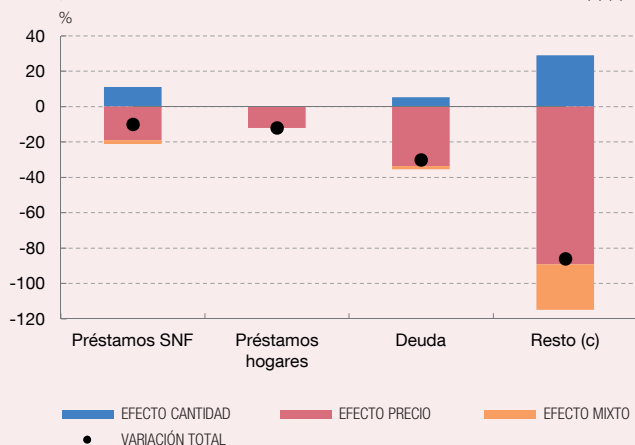


Gráfico 5
PORCENTAJE DE LOS INGRESOS POR INTERESES SOBRE EL TOTAL DE ACTIVOS FINANCIEROS RENTABLES, POR INSTRUMENTO FINANCIERO Y CONTRAPARTE (b)

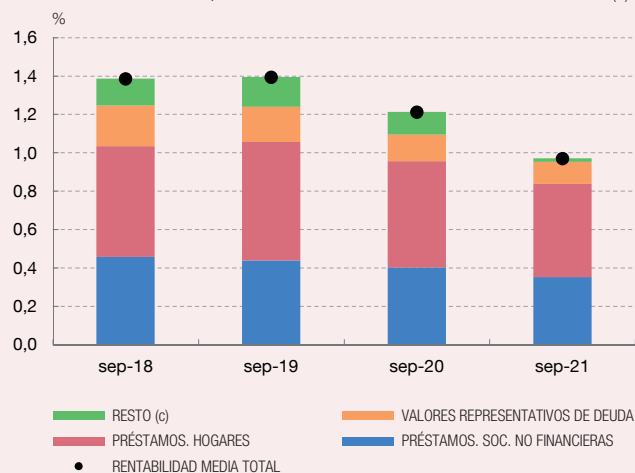
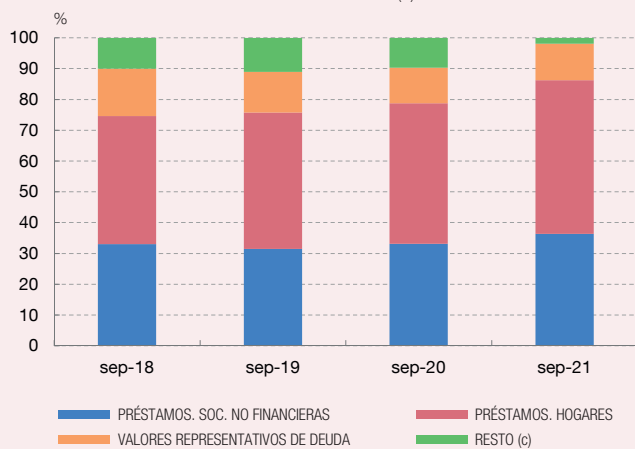


Gráfico 6
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LOS INGRESOS POR INTERESES EN FUNCIÓN DEL INSTRUMENTO FINANCIERO Y CONTRAPARTE (b)



FUENTE: Banco de España.

- a La rentabilidad media de cada uno de los componentes y del total de los activos financieros rentables se aproxima dividiendo los ingresos por intereses entre el volumen medio a doce meses de los activos correspondientes.
- b Los ingresos por intereses en cada fecha son los acumulados en los tres primeros trimestres del año en curso más los correspondientes al cuarto trimestre del año anterior. Esto es, se presentan flujos acumulados de cuatro trimestres.
- c Dentro de esta categoría se incluyen, por una parte, intereses de préstamos al banco central, entidades de crédito, otras instituciones financieras y Administraciones Públicas; y, por otra parte, ingresos netos de derivados, coberturas y otros activos.
- d El efecto cantidad se calcula como el producto de la variación de la inversión (en el caso de los ingresos) o de la financiación (en el caso de los gastos) por la rentabilidad (en el caso de los ingresos) o el coste (en el caso de los gastos) mantenidos constantes en los valores del período inicial. Asimismo, el efecto precio se calcula como el producto de la variación de la rentabilidad (en el caso de los ingresos) o del coste (en el caso de los gastos) por la inversión (en el caso de los ingresos) o la financiación (en el caso de los gastos) mantenidos constantes en los valores del período inicial. El efecto mixto es un residuo calculado como diferencia de la variación total con la suma de los efectos precio y cantidad.

instrumentos financieros». Dentro de esta categoría se incluyen, por una parte, intereses de préstamos al banco central, entidades de crédito, otras instituciones financieras y Administraciones Públicas; y, por otra parte, ingresos netos de derivados, coberturas y otros activos. Varios factores explican su evolución negativa. Por un lado, las pérdidas asociadas a derivados y coberturas en septiembre de 2021, en contraste con los resultados positivos de estas partidas en los años previos. Por otro lado, el incremento que se viene registrando en los gastos financieros asociados a activos, que ha llevado a ingresos netos más negativos en la actividad con bancos centrales (agravando su impacto en la rentabilidad el aumento de su peso en el balance de las entidades) y a rentabilidades muy bajas en la operativa con entidades de crédito; y, finalmente, la reducción en los ingresos procedentes de préstamos a las Administraciones Públicas, que también se han reducido de forma significativa desde 2019.

Coherente con la heterogeneidad en la evolución de los intereses y del volumen del activo previamente mostrada, la caída de la rentabilidad agregada sobre el activo financiero total viene impulsada en mayor medida por determinadas partidas. Así, destacan la resistencia de la contribución relativa del crédito a hogares y a sociedades no financieras (véase gráfico 5). La resistencia de la contribución de los préstamos a hogares es explicada, en parte, por un efecto precio más suave, antes señalado. En el caso del crédito a sociedades no financieras, viene impulsada por el mayor crecimiento de su volumen (véase gráfico 4), ya que su rentabilidad ha caído de forma similar a la de otras categorías de activo. Esta mayor resistencia

del crédito a familias y a empresas como fuente de ingresos se ha trasladado a un cambio en la composición de los ingresos totales por intereses. En efecto, el peso de la contribución de los préstamos a estos sectores ha aumentado en más de 10 puntos porcentuales (pp), desde el 75,7% en septiembre de 2019 hasta el 86,2% en septiembre de 2021, reduciéndose en contrapartida el peso de las contribuciones de los valores representativos de deuda y, sobre todo, del resto de los instrumentos (véase gráfico 6). El aumento desde septiembre de 2019 en la proporción de los ingresos por intereses correspondiente a préstamos se ha producido en los préstamos tanto a hogares (5,7 pp) como a sociedades no financieras (4,8 pp).

El análisis presentado en este recuadro revela que, tras la pandemia, la caída de la rentabilidad de los activos ha contribuido a reducir el margen de intereses de las entidades; y que el crecimiento del crédito a determinados sectores (como las sociedades no financieras) solo ha podido compensar la pérdida de ingresos de modo parcial. Esto no implica que una eventual subida de tipos de interés mejore necesariamente la rentabilidad bancaria, siendo necesario evaluar en ese escenario el esperable efecto negativo sobre la cantidad con el efecto positivo sobre los precios. Esto dependerá, en buena medida, de los determinantes de esa subida de los tipos de interés. En particular, si esa subida no viniera acompañada de una mejora de las perspectivas de crecimiento potencial de la economía, un mayor nivel de los tipos de interés contraería el flujo de crédito y empeoraría la calidad crediticia, lo que minoraría la rentabilidad, al requerir un aumento de la dotación a provisiones.