
10.05.2022

El sector bancario español ante los retos económicos actuales

17 Encuentro del Sector Bancario - IESE

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

Introducción

Buenos días:

Quisiera comenzar agradeciendo al IESE la invitación a este encuentro, que me brinda la oportunidad de abordar los principales retos y desarrollos del sector bancario español.

La invasión de Ucrania por parte de Rusia representa una nueva perturbación para la economía mundial, dos años después de que la pandemia generase una de la actividad económica sin precedente histórico reciente.

Las consecuencias a largo plazo de esta guerra son difíciles de predecir, pero se presumen profundas. No solo desde un punto de vista geopolítico, sino también económico. A corto y medio plazo, la invasión rusa y la reacción de las autoridades occidentales imponiendo sanciones sin precedentes han incrementado significativamente la incertidumbre, con consecuencias adversas para la actividad económica y presiones inflacionistas adicionales.

Esto ocurre en un contexto en el que la economía española se estaba recuperando progresivamente de los efectos económicos de la crisis sanitaria. Ahora bien, esta recuperación era aún incompleta y desigual por sectores de actividad y seguía condicionada por la propia evolución de la pandemia y por el fuerte repunte inflacionista que se inició en la segunda mitad de 2021.

La nueva perturbación alcanza al sector bancario español en un contexto en el que su capacidad de resistencia se mantiene, en líneas generales, elevada, y en el que se habían recuperado los niveles de rentabilidad previos a la crisis de la pandemia. En todo caso, la guerra introduce nuevos riesgos para la estabilidad financiera. Aunque las exposiciones financieras directas de los bancos españoles a Rusia y Ucrania son muy reducidas, los efectos indirectos de la guerra pueden ser significativos. En especial, a través del impacto en las familias y en las empresas, en particular, en aquellas en que la recuperación tras la pandemia estaba siendo más lenta o tardía y cuya solvencia puede verse ahora deteriorada.

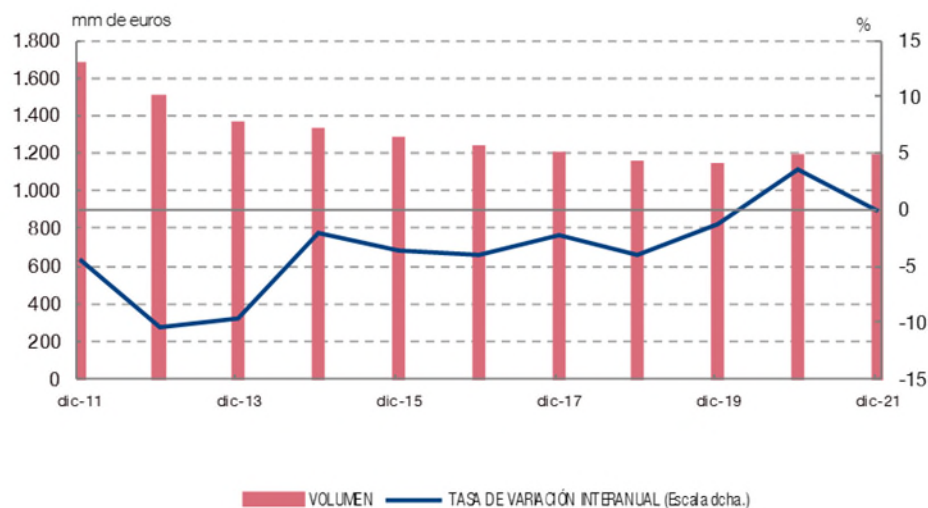
A continuación describiré cuál era la situación del sector bancario antes del inicio de la guerra, para posteriormente analizar los riesgos económico-financieros que se plantean en el nuevo entorno de tensión geopolítica.

La resistencia del sector bancario en el período reciente

CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE

BANCO DE ESPAÑA
Eurosisistema

1 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE
Negocios en España, DI

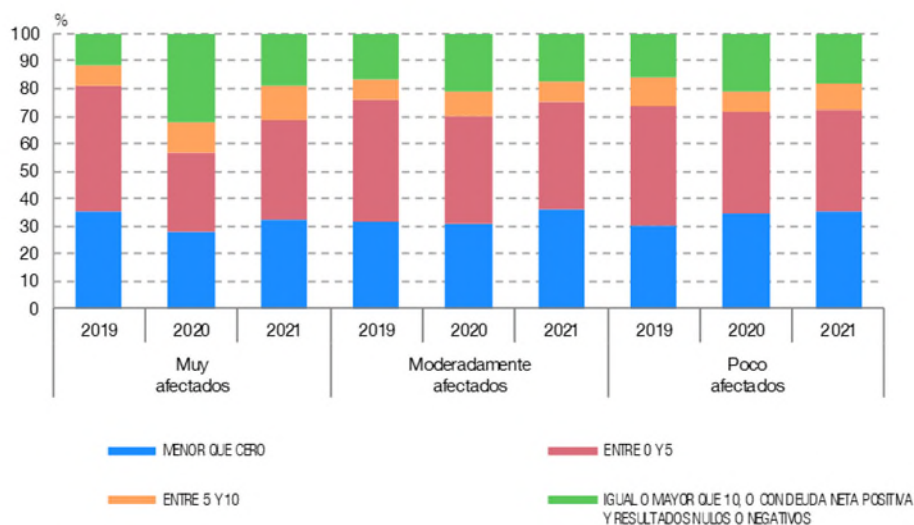


FUENTES: Instituto de Crédito Oficial y Banco de España.

En la evolución del sector bancario previo al inicio de la guerra, destaca, **en primer lugar**, que se estaba produciendo una **cierta normalización en la evolución del crédito bancario**, tras el fuerte crecimiento observado en 2020, apoyado por las políticas públicas. En concreto, el crédito bancario al sector privado residente **descendió ligeramente en 2021**. Por sectores, el freno del crédito a sociedades no financieras y empresarios individuales, explicado fundamentalmente por factores de demanda, compensó un comportamiento más expansivo del destinado a los hogares, en particular para adquisición de vivienda¹.

¹ En concreto, el saldo de crédito hipotecario creció en el cuarto trimestre de 2021, a una tasa de variación interanual del 1,2 %. Por su parte, el saldo de crédito a la construcción y promoción inmobiliaria mantuvo una tendencia descendente, si bien a un ritmo cada vez menor.

2. PORCENTAJE DE EMPRESAS POR TRAMO DE ENDEUDAMIENTO Y SECTOR DE ACTIVIDAD (a)



FUENTE: Banco de España.

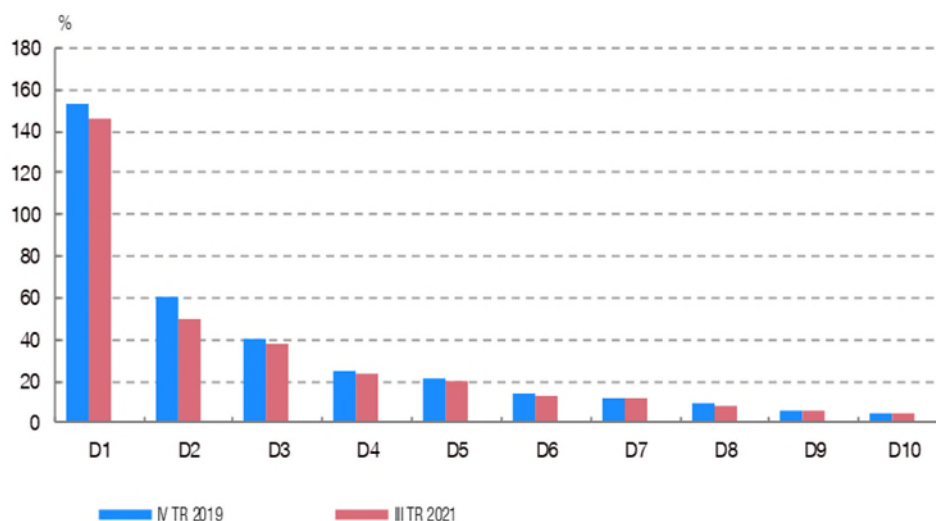
a. El endeudamiento se mide como la ratio de deuda neta sobre la suma de resultado económico bruto e ingresos financieros. Los sectores de actividad se clasifican según grado de afectación por la pandemia de Covid-19, medido en términos de caída de facturación.

Si se compara esta evolución del crédito con la de los ingresos, se observa que, **en el sector empresarial**, la recuperación de la facturación y la moderación en el crecimiento de la deuda en 2021 habrían permitido una **mejora de su situación financiera, si bien esta seguiría siendo, en promedio, más vulnerable que antes de la pandemia**.

Así, las ratios medias de endeudamiento y de carga financiera habrían comenzado a caer en 2021 y el porcentaje de empresas con endeudamiento elevado² habría disminuido de forma generalizada, situándose en niveles cercanos a los previos a la pandemia en el caso de los sectores moderadamente afectados y poco afectados. En cambio, en los sectores muy afectados, esa proporción era todavía 7 puntos porcentuales (pp) más elevada que en 2019.

² Se definen como empresas con endeudamiento elevado aquellas cuya ratio de Deuda neta / (Resultado económico bruto + Ingresos financieros) es mayor que 10, o que presentan deuda financiera neta positiva y resultados nulos o negativos.

3 RATIO DE DEUDA BANCARIA DE HOGARES SOBRE ACTIVOS TOTALES POR DECILES DE RIQUEZA NETA (a)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

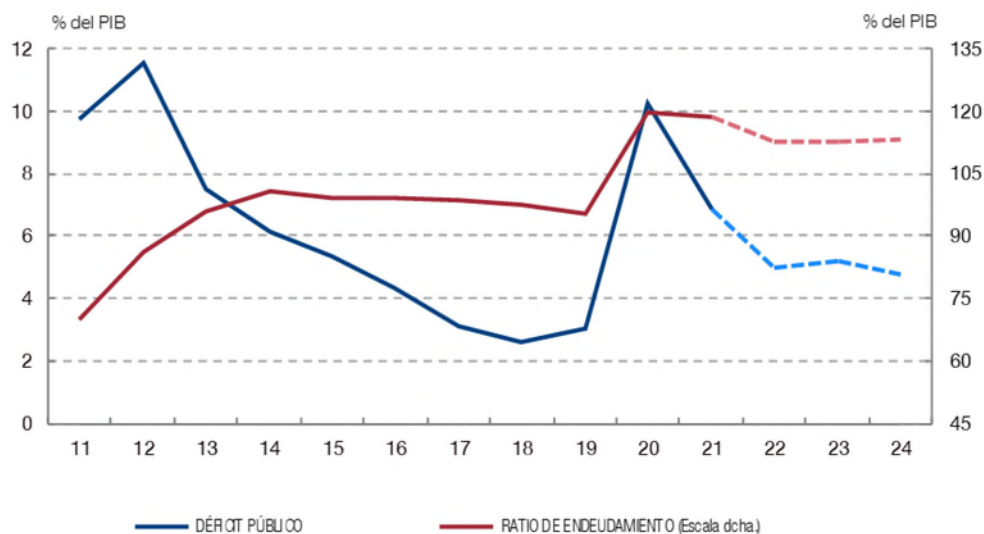
a El denominador de la ratio de deuda bancaria sobre activos totales comprende activos financieros y no financieros.

En cuanto a los hogares, la evolución favorable del mercado de trabajo y de las rentas también estaría contribuyendo a la **recuperación de su situación económico-financiera**. En 2021, la renta bruta disponible de los hogares creció un 2,2 %, si bien todavía era un 2,8 % menor que la de 2019. Por su parte, desde el inicio de la crisis sanitaria y hasta el cierre de 2021, la riqueza neta agregada de los hogares aumentó un 9,8 %, favorecida por la revalorización de los activos financieros y, sobre todo, de los inmobiliarios, así como por la relativa estabilidad de su deuda.

En conjunto, se observó una caída generalizada de la ratio de deuda bancaria sobre activos totales, siendo de mayor intensidad en los deciles de riqueza neta más bajos³. En el primer decil de riqueza neta, la deuda seguiría siendo muy superior al valor de los activos, cerca de un 50 % mayor, lo que señalaría la vulnerabilidad financiera de este colectivo.

³ En términos de las ratios medias de deuda y carga financiera sobre la renta bruta disponible, tras el aumento observado en 2020 por la caída de esta última, su recuperación ha permitido reducciones de estas ratios en 2021.

4 SITUACIÓN PATRIMONIAL DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS (a)

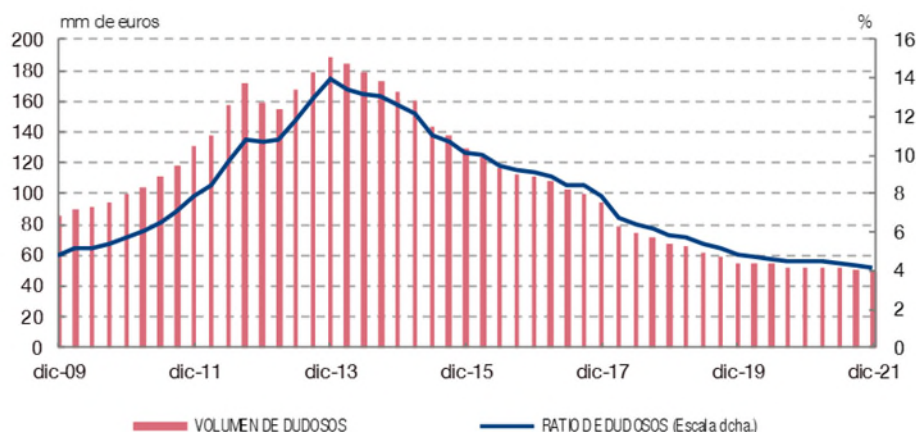


FUENTES: Intervención General de la Administración del Estado (IGAE) y Banco de España.

a Para 2022-2024 se toman las «Proyecciones macroeconómicas del Banco de España» publicadas en abril de 2022.

En el caso del sector público, la ratio de deuda pública sobre PIB disminuyó en 2021 en 1,6 pp, pero sigue situada en niveles muy elevados y aproximadamente 20 puntos de PIB por encima del nivel observado antes de la pandemia. Lo mismo ocurre con el déficit público, que, aunque se redujo en 3,4 pp durante el último año, alcanzó el 6,9 % en 2021.

Estos elevados niveles de endeudamiento y déficit público implican que la economía española es vulnerable al posible deterioro de las condiciones de financiación, y limitan el espacio fiscal para reaccionar ante la materialización de nuevos riesgos y mitigar sus efectos. El posible impacto de estas consideraciones en los costes de financiación soberana tendría consecuencias también para el coste de financiación de otros sectores, incluido el bancario.

5 DUDOSOS Y RATIO DE DUDOSOS DEL SECTOR PRIVADO RESIDENTE
Negocios en España, DI

FUENTE: Banco de España.

En segundo lugar, en cuanto al impacto de estos desarrollos sobre la calidad crediticia de los balances bancarios, **el crédito dudoso al sector privado residente descendió** un 5,4 % en 2021, hasta los 49,3 mm de euros, una caída superior a la del año anterior, aunque muy alejada de las registradas en los años previos a la pandemia. Esta tendencia decreciente confirma el **comportamiento diferencial de los activos dudosos en esta crisis**. Las medidas de política económica implementadas han resultado cruciales para mantener la capacidad de pago y de financiación de familias y empresas. Así, la ratio de dudosos del crédito al sector privado residente se situó a finales de 2021 en el 4,2 %, lo que supone una caída interanual de 0,2 pp.

A pesar de esta evolución favorable del crédito dudoso, **existen deterioros latentes en las carteras de crédito**.

Los préstamos en vigilancia especial⁴ siguieron aumentando a tasas elevadas a finales de 2021 (un 14 % en tasa interanual), aunque notablemente inferiores a las observadas en los trimestres previos. En diciembre, su peso sobre el total de préstamos alcanzó el 8 %, 2,2 pp más que antes de la pandemia.

Las **refinanciaciones⁵** también crecieron un 14 % (frente al descenso del 9 % del año anterior), debido al fuerte crecimiento habido en el sector de sociedades no financieras y

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

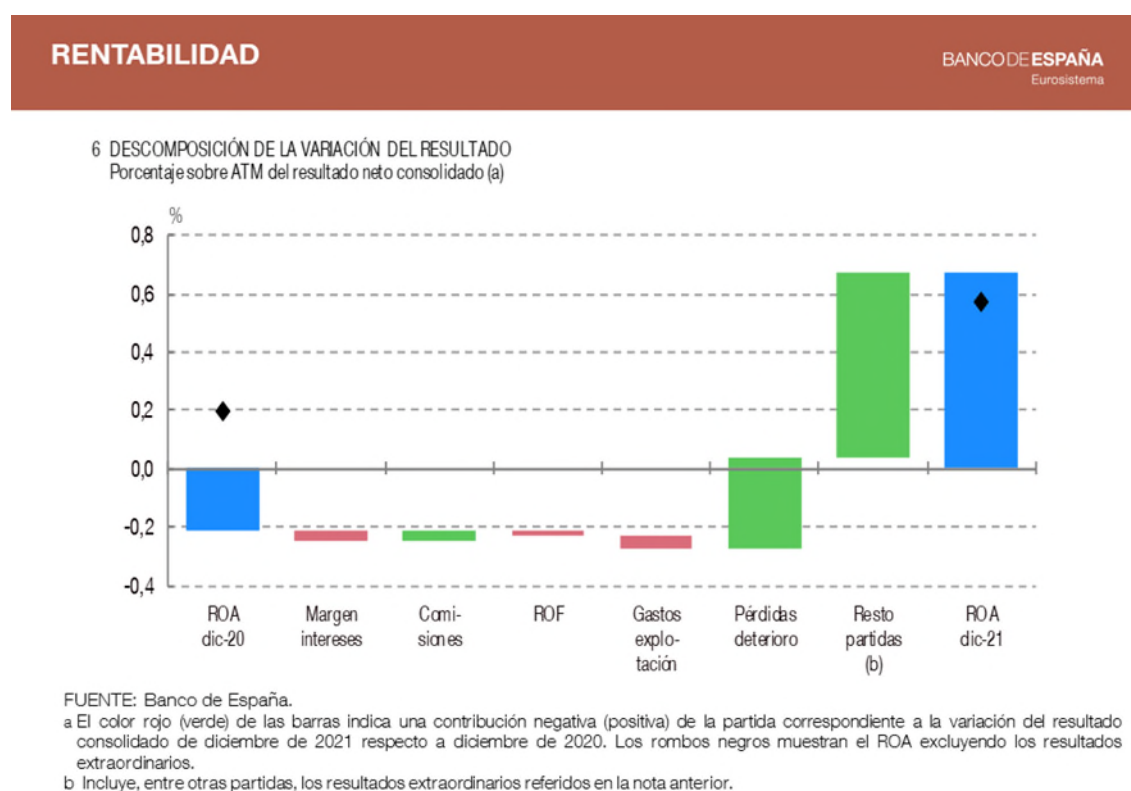
⁵ Las refinanciaciones suelen estar asociadas también a posibles problemas de repago por parte de los acreditados y, de hecho, más de la mitad de su volumen está clasificado como dudoso,

empresarios individuales. A finales de 2021 suponían un 5 % del total del crédito vivo, el mismo porcentaje que antes de la pandemia.

Las mayores señales de deterioro se observan en los sectores de actividad más afectados por la pandemia. En ellos, el peso conjunto del crédito dudoso y en vigilancia especial se acerca al 24 % en diciembre de 2021, frente a unos pesos respectivos del 17,7 % en los sectores moderadamente afectados y del 15,5 % en los menos afectados.

En el caso de los préstamos garantizados por el Estado a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO), se observó un cierto deterioro en su calidad crediticia en 2021, aunque a un ritmo menor que en el semestre previo. El crédito garantizado a través del ICO clasificado en vigilancia especial alcanzó el 20,2 % en diciembre de 2021 (3,9 pp más desde junio de 2021). Su proporción de préstamos dudosos ha llegado hasta el 3,5 % (1,4 pp más desde junio de 2021), si bien debe tenerse en cuenta que un 30 % de estos préstamos todavía disfruta de un período de carencia, que finalizará en alrededor del verano de este año⁶.

Estas exposiciones de crédito que presentan alguna señal de deterioro son las que pueden ser, a su vez, **más vulnerables a la materialización de los riesgos** en el contexto actual. Por ello, **es necesario hacer su seguimiento con especial atención**, así como **realizar un reconocimiento temprano y adecuado de las potenciales pérdidas que pueda haber**.



⁶ En el caso de los sectores más afectados por la crisis del COVID-19, se observan unas proporciones de préstamos en vigilancia especial superiores (35,5 % y 22,7 % en hostelería y transporte, respectivamente), al igual que en el caso de los préstamos dudosos (6,5 % y 4,5 % en hostelería y transporte, respectivamente).

En tercer lugar, la rentabilidad mejoró sustancialmente⁷ en 2021. En concreto, la rentabilidad sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés) se situó en el 0,67 % (superior al -0,21 % del año anterior y al 0,51 % de 2019).

Fueron **los resultados extraordinarios, negativos en 2020 y positivos en 2021⁸**, los que tuvieron un mayor impacto sobre la rentabilidad. Sin tener en cuenta estos resultados extraordinarios, el ROA se situó en el 0,57 %, lo que implica un aumento de 37 puntos básicos (pb) respecto al del año anterior y un nivel solo ligeramente por debajo del de 2019 (0,63 %).

El principal determinante de la mejora en el resultado ordinario fue la **reducción de las pérdidas por deterioro**, que disminuyeron un 43,5 % respecto a 2020. Su nivel (14.300 millones de euros) se situó en niveles ligeramente inferiores a los de los dos años previos a la pandemia.

La recuperación de los resultados en 2021 fue generalizada en los principales países en los que las entidades españolas desarrollan una actividad internacional significativa. Asimismo, **a escala europea también se produjo una mejora de la rentabilidad** después de la notable caída del año anterior, de modo que se recuperó hasta niveles cercanos a los previos a la pandemia. Al igual que en España, el significativo descenso de las dotaciones por deterioro fue el motivo principal de la mejora.

Por componentes, el margen bruto creció cerca de un 3 % en 2021, impulsado por la tímida recuperación del margen de intereses⁹ y, sobre todo, por un incremento de las comisiones netas del 10,4 %, que más que compensaron la caída del resultado de las operaciones financieras. De todas formas, el margen de intereses siguió siendo inferior al de 2019¹⁰. Los ingresos por comisiones se han incrementado en los últimos años¹¹, con los servicios de pago como fuente principal de ingresos por este concepto, si bien se mantienen por debajo de los del resto de los principales países europeos.

En el primer trimestre de 2022 se ha mantenido esta tendencia positiva de la rentabilidad. Así, el resultado ordinario de las seis entidades cotizadas ha aumentado más

⁷ Se registró un resultado neto consolidado de 26.000 millones de euros en 2021, lo que supone un incremento de 34.000 millones frente a las pérdidas contabilizadas en 2020.

⁸ En 2021 se registran resultados extraordinarios positivos como consecuencia de dos fusiones por un importe conjunto de 4,2 mm de euros, la segregación de una entidad aseguradora (0,9 mm de euros) y los costes de reestructuración en las dos principales entidades (-1,2 mm de euros). Por su parte, los resultados extraordinarios de 2020 incluyen los ajustes negativos del fondo de comercio de las dos entidades con mayor presencia internacional (-12,2 mm de euros), el ajuste por activos fiscales diferidos (-2,5 mm de euros), los costes de reestructuración en una entidad (-1,2 mm de euros) y las plusvalías por venta de negocios (0,6 mm de euros).

⁹ No obstante, como en 2021 el aumento interanual del margen de intereses (1,4 %) fue inferior al aumento de los activos totales medios (3,8 %), su contribución a la variación del ROA en 2021 fue negativa.

¹⁰ Este retroceso se explica por la mayor caída de los ingresos por intereses, en relación con la de los gastos. La caída del margen de intereses consolidado de los dos últimos años, concentrada en 2020, se ha producido como consecuencia de una caída del diferencial de tipos (efecto precio) y por un descenso del volumen de activo paralelo al aumento del volumen de financiación (efecto cantidad). Este último factor supone una diferencia importante con el negocio en España, en el que el efecto cantidad compensó parcialmente el efecto precio, también negativo.

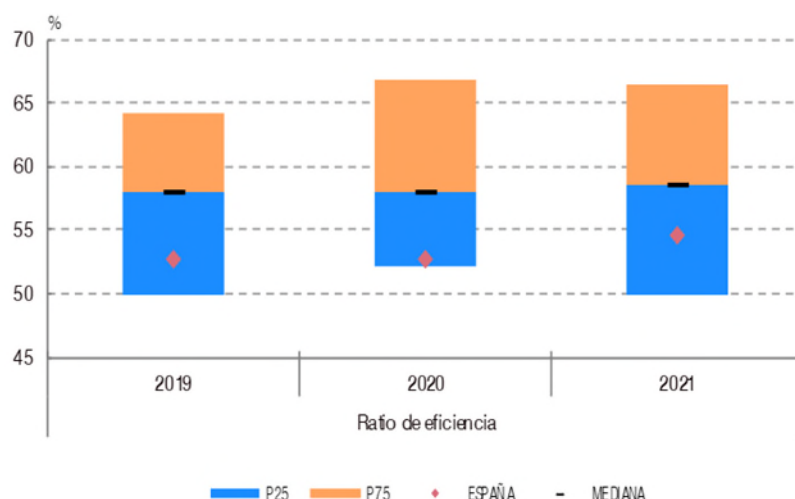
¹¹ Desde 2015, ha habido un aumento de la ratio de comisiones netas sobre activo del 0,41 % al 0,45 %.

de un 30 %¹² en tasa interanual, con subidas del 9 %-10 % tanto del margen de intereses como de las comisiones. Mientras, las pérdidas por deterioro se han reducido un 9 % respecto a marzo de 2021. No obstante, debe tenerse en cuenta que el impacto económico de la guerra no se había materializado completamente en el primer trimestre.

EFICIENCIA. COMPARATIVA EUROPEA

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

7 COMPARATIVA EUROPEA DE LA RATIO DE EFICIENCIA (a)



FUENTE: Autoridad Bancaria Europea.

a. Percentiles calculados a partir de las ratios financieras publicadas por la EBA de modo agregado para cada uno de los sistemas bancarios de la UE. La ratio de eficiencia se define como gastos de explotación entre margen bruto, por lo que valores más bajos indican una mayor eficiencia.

En cuarto lugar, la ratio de eficiencia¹³ empeoró ligeramente en 2021, condicionada por los gastos de reestructuración extraordinarios que ha habido en varias entidades significativas, si bien se mantiene por debajo (indicando una mayor eficiencia) de la de sus homólogas europeas.

En los últimos años, **la capacidad operativa del sector bancario español ha convergido hacia los valores medios europeos**, en un contexto de reducción de oficinas y de ajuste del empleo en los principales países europeos. Así, en diciembre de 2020, el número de oficinas por 100.000 habitantes en España se situaba en 47, un nivel similar al del sistema bancario francés y cercano al italiano¹⁴, si bien hay que tener en cuenta que la densidad de población en España es inferior. Entre 2008 y 2020 se ha producido una reducción de oficinas superior al 50 %, mientras que el ajuste en el empleo ha sido menor, aunque

¹² Por el contrario, el resultado neto de las seis entidades cotizadas en el primer trimestre de 2022 se ha reducido un 29 % respecto al mismo período del año anterior, pero esto se debe a que en marzo de 2021 se registraron resultados extraordinarios positivos, de casi 4.300 millones de euros, generados en la fusión de CaixaBank.

¹³ La ratio de eficiencia se define como el cociente entre los gastos de explotación y el margen bruto, de modo que valores más altos (bajos) se corresponden con una menor (mayor) eficiencia.

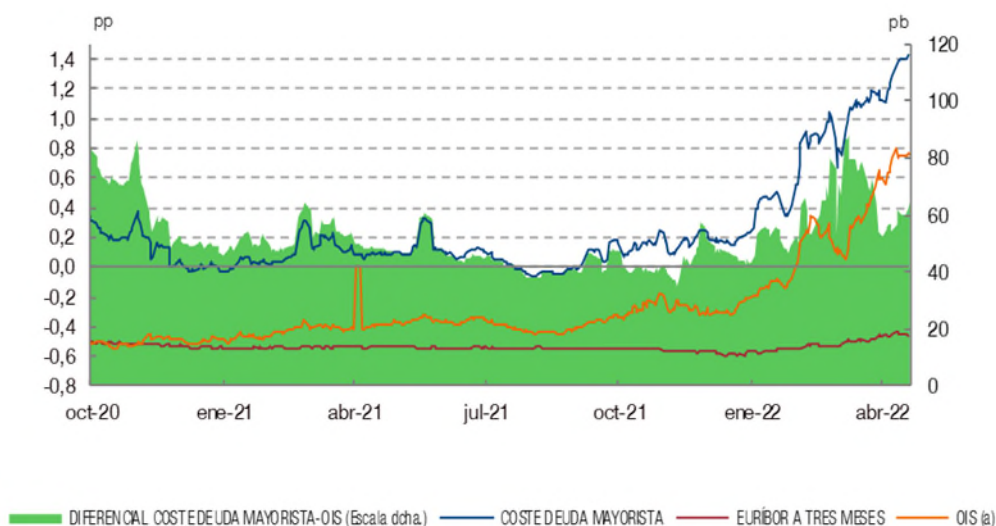
¹⁴ En 2008, existían en España 100 oficinas por cada 100.000 habitantes, mientras que en Francia e Italia esta ratio se situaba alrededor de 60. Se ofrecen datos a diciembre de 2020 porque es la última fecha disponible con datos comparables del Banco Central Europeo para los distintos países europeos.

también significativo (cercano al 40 %). Estos descensos son de los más elevados entre los principales países europeos¹⁵. La reducción de oficinas ha sido **comparativamente mayor en las áreas más urbanas y con mayor crecimiento de población**¹⁶.

COSTE DE FINANCIACIÓN

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

8 COSTE DE FINANCIACIÓN DE LA DEUDA MAYORISTA BANCARIA



FUENTES: Bloomberg, Thomson Reuters y Banco de España.
a. *Overnight interest swap*, tipo de interés libre de riesgo.

En quinto lugar, respecto al coste de la financiación de las entidades bancarias, en los mercados monetarios los tipos garantizados se sitúan en valores mínimos. Sin embargo, han repuntado en el mercado mayorista, por la expectativa de una política monetaria menos acomodaticia y por la incertidumbre generada por la crisis de Ucrania. De hecho, las expectativas de subidas se han trasladado al tipo de interés al que cotiza la deuda bancaria a más largo plazo en el mercado mayorista (medida del coste de financiación) con más intensidad que al *Overnight Index Swap* (OIS)¹⁷. De esta forma, **ha aumentado el diferencial de riesgo de crédito de las entidades bancarias**.

El coste de las nuevas emisiones en 2021 evolucionó de forma dispar según el tipo de instrumento y la entidad emisora. Se produjo un incremento de las emisiones de deuda por parte de las entidades para cumplir con las exigencias prudenciales y de resolución, como las emisiones *Tier 2* y los bonos convertibles contingentes (CoCos). Un mayor número de

¹⁵ En concreto, son los segundos más altos, solo por detrás de los de los Países Bajos.

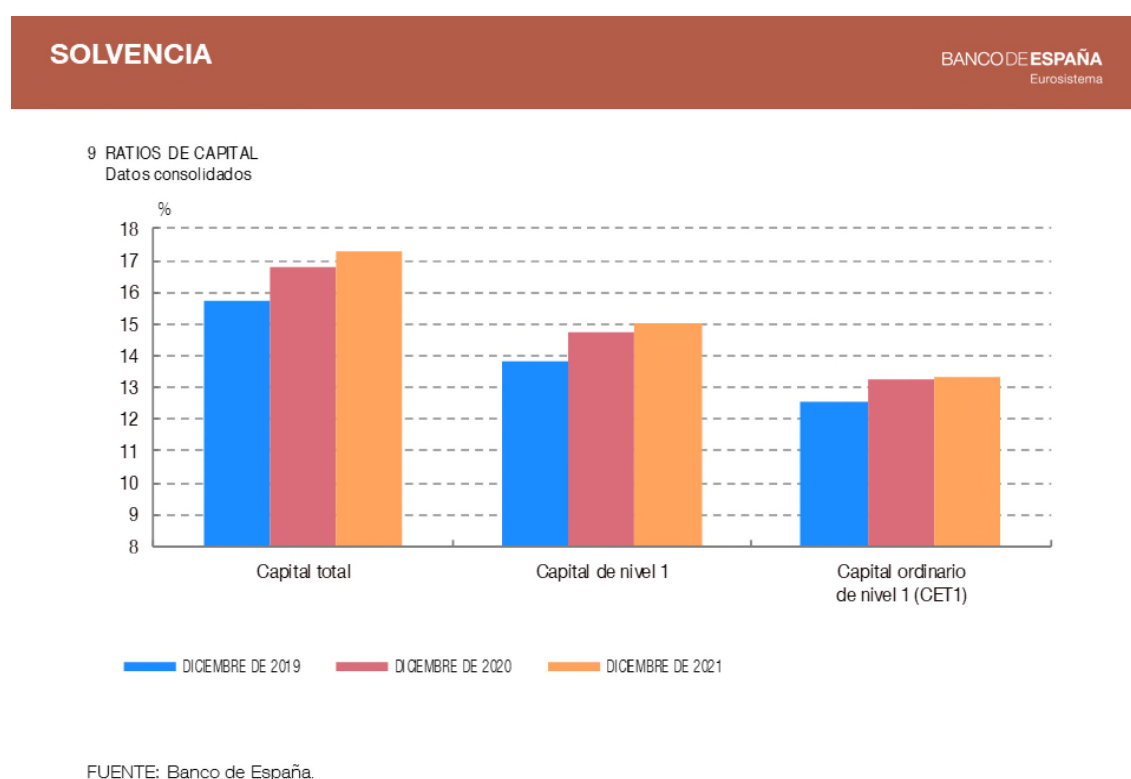
¹⁶ La reducción de oficinas en España ha sido generalizada en todos los tamaños de municipio, si bien se observa una ligera mayor reducción en los municipios más grandes (de alrededor del 56 % desde 2008 para los municipios de más de 50.000 habitantes), y menores descensos en los municipios más pequeños (de alrededor del 40 % para los municipios de menos de 5.000 habitantes). Los municipios más pequeños son los únicos en los que descendió la población en este período, en línea con el declive demográfico de las áreas rurales que España viene experimentando desde hace décadas.

¹⁷ OIS, acrónimo en inglés de *Overnight Interest Swap*, tipo de interés utilizado como referencia libre de riesgo.

entidades realizó estas emisiones en 2021, lo que se ha traducido en una mayor diversidad de costes¹⁸. Se ha producido también un incremento significativo de las emisiones de deuda no garantizada; en este caso, a un coste ligeramente mayor que en 2020. Por su parte, **en 2021 continuaron aumentando los depósitos en las entidades bancarias españolas**, si bien a tasas menores que en año anterior¹⁹.

En conjunto, **los costes medios de pasivo²⁰ se han reducido en los dos últimos años**, de modo que su nivel a finales de 2021 (0,5 %) era inferior al existente antes de la pandemia (algo por encima del 1 %).

En cuanto al coste de capital, después de su descenso en 2020, aumentó en los diez primeros meses de 2021²¹, para volver a reducirse a finales de año y situarse en el **8,1 % en diciembre de 2021**. Este nivel es **inferior al ROE del sector (10,5 %)**, incluso sin tener en cuenta los resultados extraordinarios (9 %) ²².



¹⁸ En el caso de la deuda *Tier 2*, su encarecimiento se debe, al menos en parte, a la emisión de bonos por parte de las entidades de menor tamaño para cumplir con las exigencias de resolución MREL. Este factor ha podido tener un peso relevante, dado que los requerimientos de MREL son obligatorios desde el 1 de enero de 2022 y las entidades deben alcanzar el nivel requerido de estos recursos.

¹⁹ El sector privado residente en España aumentó el saldo depositado en las entidades bancarias en un 4,1 % en 2021, frente al crecimiento del 8,9 % registrado en 2020.

²⁰ El coste medio del pasivo se obtiene como la ratio de gastos netos por intereses sobre pasivos financieros.

²¹ En 2021, el coste de capital creció en los diez primeros meses del año, desde el 6,4 % de diciembre de 2020 hasta el 10,8 % de octubre, y se redujo en los dos últimos meses, hasta el mencionado 8,1 % de diciembre. Así, la media del coste de capital para el año completo se situaría en el 8,8 %, en todo caso inferior a la rentabilidad del capital (ROE, por sus siglas en inglés) del sector.

²² En los meses transcurridos de 2022, el coste de capital ha continuado descendiendo, hasta situarse en el 7,3 % en marzo y en el 6,9 % en abril, un valor inferior al ROE (11,7 %) del primer trimestre del año.

En sexto lugar, en términos de solvencia, **la ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1) se mantuvo relativamente estable en 2021**, después del incremento de 2020²³.

Las ratios de CET1 de los bancos de los principales países europeos también se mantuvieron relativamente estables, de modo que la ratio del sector bancario español continúa ocupando el último lugar. Esta diferencia obedece, en buena medida, a una mayor densidad de activos de las entidades españolas, influida por factores estructurales, como el mayor uso del método estándar en el cálculo de las ponderaciones por riesgo de sus activos. De hecho, la ratio de apalancamiento de las entidades significativas españolas en diciembre de 2021 (5,7 %) se situaba solo ligeramente por debajo de la media europea (6 %).

El incremento de la ratio entre 2019 y 2020 fue generalizado en las entidades. La distribución de la ratio de CET1 en 2021 muestra que se ha producido una convergencia hacia los valores centrales de la distribución, de modo que ha aumentado la solvencia de las entidades con niveles más reducidos y ha disminuido la de las que presentaban niveles más elevados.

En resumen, **el sector bancario español ha mostrado una capacidad de resistencia adecuada ante la crisis económica ocasionada por la pandemia**, manteniendo la provisión de crédito al sector privado y un nivel adecuado de solvencia. También ha sido capaz de recuperar su rentabilidad de forma rápida.

No obstante, **dado el alto nivel de incertidumbre y dada la envergadura de los potenciales riesgos que hay en el horizonte, siguen siendo particularmente necesarios una vigilancia estrecha de los riesgos y un comportamiento prudente** por parte de las entidades. Precisamente querría continuar mi exposición tratando estos riesgos que afronta el sector bancario español.

²³ Tanto el numerador de la ratio (el CET1) como su denominador (los activos ponderados por riesgo —APR—) registraron descensos de similar magnitud (0,9 % el CET1 y 1,1 % los APR), por lo que la ratio apenas aumentó 2 pb, hasta situarse en el 13,3 % a finales de 2021.

El impacto de la potencial materialización de los riesgos identificados tras la invasión de Ucrania por Rusia

PREVISIONES MACROECONÓMICAS

BANCO DE ESPAÑA
Eurosisistema

Tasa de variación anual(%), salvo indicación en contrario	PROYECCIONES DE ABRIL DE 2022 (a)					DIFERENCIAS CON LAS PROYECCIONES DE DICIEMBRE		
	2020	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
PIB	-10,8	5,1	4,5	2,9	2,5	-0,9	-1,0	0,7
Índice armonizado de precios de consumo (IAPC)	-0,3	3,0	7,5	2,0	1,6	3,8	0,8	0,0
IAPC sin energía ni alimentos	0,5	0,6	2,8	1,8	1,7	1,0	0,4	0,1
Tasa de paro (% de la población activa). Media anual	15,5	14,8	13,5	13,2	12,8	-0,7	0,3	0,4
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de las AAPP (% del PIB)	-10,3	-6,9	-5,0	-5,2	-4,7	-0,2	-1,2	-1,4
Deuda de las AAPP (% del PIB)	120,0	118,4	112,6	112,8	113,5	-3,1	-0,9	0,0

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

La **invasión rusa de Ucrania** ha generado una situación de tensión geopolítica cuya intensidad y duración resultan inciertas. Las principales vías a través de las cuales el conflicto puede afectar significativamente a la economía son dos: primero, la subida de los precios de la energía y de otras materias primas —con su efecto acelerador sobre la inflación y penalizador sobre la actividad económica—; segundo, el impacto negativo de la guerra sobre el comercio mundial, sobre la confianza de empresas y hogares y sobre la incertidumbre financiera.

De hecho, estos factores han supuesto una revisión a la baja de las perspectivas económicas para 2022 y 2023 publicadas por el Banco de España, así como una significativa revisión al alza de las proyecciones de inflación para 2022.

Desde la perspectiva del sector bancario, **las exposiciones directas a Rusia y Ucrania son muy reducidas, pero los efectos pueden ser significativos**. Asimismo, tampoco se puede olvidar que el desarrollo de la guerra puede tener impacto sobre los riesgos operativos del sector, ante el potencial incremento de los ataques cibernéticos.

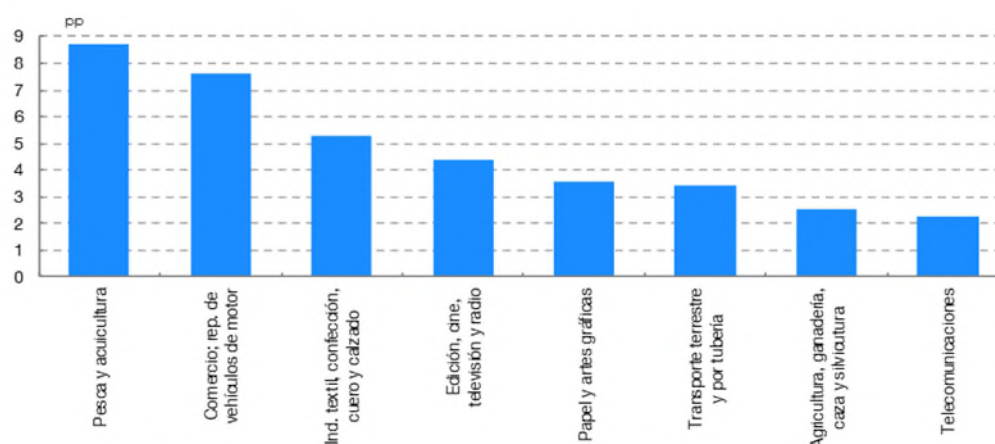
Dados estos riesgos, en el último *Informe de Estabilidad Financiera* (IEF) del Banco de España se presentan, por un lado, algunos ejercicios de simulación del impacto de un aumento de los tipos de interés o del coste de la energía sobre la situación económica y financiera de las empresas y hogares españoles, y también de las Administraciones Públicas. Por el otro, y para valorar el potencial impacto de una materialización extrema de

algunos de los riesgos en el sector bancario español, se muestran unos ejercicios de **pruebas de resistencia** en distintos escenarios de tensión.

IMPACTO DEL AUMENTO DEL COSTE DE LA ENERGÍA SOBRE LAS EMPRESAS

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

11 EMPRESAS CON ENDEUDAMIENTO ELEVADO EN 2023. VARIACIÓN DE SU PESO EN LA DEUDA BRUTA TOTAL POR EL AUMENTO DEL PRECIO DE LA ENERGÍA. SECTORES CON MAYOR AUMENTO (a)



FUENTE: Banco de España.

a Se supone un aumento en el precio de la energía del 22% en 2022 y aumento adicional del 3% en 2023. Se definen como empresas con endeudamiento elevado a aquellas en las que la ratio Deuda financiera neta / (Resultado económico bruto + Ingresos financieros) es mayor de 10 o tienen deuda financiera neta positiva y resultados nulos o negativos. La deuda financiera neta se define como los recursos ajenos con coste menos los activos líquidos y las inversiones financieras a corto plazo.

En el caso de las empresas, un eventual aumento de los tipos de interés podría incrementar el porcentaje de empresas con presión financiera. En concreto, en la financiación bancaria empresarial predominan los préstamos con vencimiento a corto plazo o a tipo variable, por lo que la traslación de variaciones en los tipos de interés es relativamente rápida. Bajo un escenario consistente con las últimas proyecciones del Banco de España, en el que los tipos de interés aumentan en línea con las expectativas de mercado, el peso de los gastos financieros de las empresas sobre el excedente bruto de explotación empezaría a incrementarse a partir de 2023, hasta situarse a finales de 2024 1 pp por encima del nivel de 2021. Por su parte, una subida de los tipos de interés a corto y largo plazo de 100 pb por encima de la contemplada en el escenario anterior muestra un incremento adicional 1,7 pp en 2024²⁴.

En cuanto al impacto de los incrementos de los precios de la energía²⁵, se encuentran efectos medios moderados sobre el grado de vulnerabilidad financiera de las empresas,

²⁴ Dado que cabe esperar que las rentas empresariales se reduzcan en ese escenario, el aumento del peso de los gastos de interés debe considerarse como un suelo de los efectos totales del aumento de los tipos de interés.

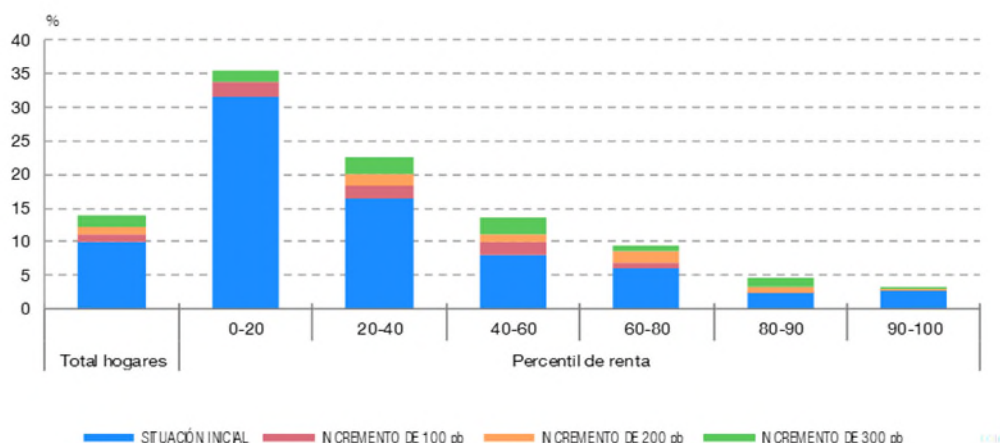
²⁵ Se consideran incrementos como los observados entre las previsiones del Banco de España publicadas en diciembre de 2021 y las de marzo de 2022. Lo que representa un incremento del 22 % y del 25 % de su nivel medio para 2022 y 2023 con respecto al incorporado en las proyecciones de diciembre.

aunque con notable heterogeneidad sectorial²⁶. Así, mientras que el impacto en el conjunto de las empresas es de algo más de 2 pp, en las tres ramas más afectadas superaría los 5 pp²⁷.

IMPACTO DEL AUMENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LOS HOGARES

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

12 IMPACTO DE UNA SUBIDA DE TIPOS DE INTERÉS EN EL PORCENTAJE DE HOGARES CON CARGA FINANCIERA NETA ELEVADA. DESGLOSE POR PERCENTIL DE RENTA (a)

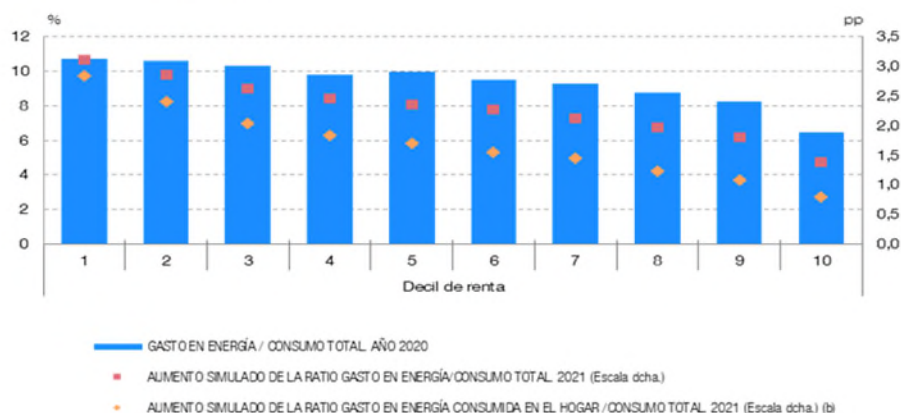


a La carga financiera neta se considera elevada cuanto la ratio (Gastos por servicio de la deuda - Ingresos por intereses de depósitos) / Renta del hogar es superior a 40 %. Se excluyen de este cálculo a las familias sin deuda.

²⁶ Estos efectos se verían mitigados en parte por las medidas temporales aprobadas recientemente para reducir el coste de los derivados del petróleo.

²⁷ En concreto, entre los sectores más afectados se encuentran algunos cuyos márgenes se verían más impactados, como el comercio y reparación de vehículos de motor, el transporte terrestre, la pesca y la agricultura. El grado de vulnerabilidad financiera también aumentaría por encima de la media en algunas ramas en las que el impacto en los márgenes sectoriales es comparativamente más reducido, tales como la metalurgia, o la edición, cine, televisión y radio. Ello se explica, principalmente, porque hay empresas de dichos sectores que antes de la perturbación ya se encontraban cerca de los umbrales que determinan su situación de vulnerabilidad.

13 PESO DEL GASTO EN PARTIDAS ENERGÉTICAS E IMPACTO MEDIANO DE LA SUBIDA EN SUS PRECIOS (PROMEDIO 2021 VS PROMEDIO 2020). DESGLOSE POR DECILES DE RENTA (a)



FUENTE: Banco de España y Encuesta Financiera de las Familias (2017).

a. La distribución de rentas se aproxima a partir del consumo total del hogar que, en el caso de los hogares que son propietarios de la vivienda en que residen, se ajusta por un alquiler imputado.

b. Incremento en puntos porcentuales, asumiendo estabilidad en las cantidades de energía consumidas, y un incremento en sus precios igual al observado, en promedio, en 2021.

En el caso de los hogares, un aumento de los tipos de interés podría contribuir a un cierto deterioro de la capacidad de repago de las deudas. En todo caso, **ante aumentos moderados en los tipos de interés cabría esperar que este efecto no fuera muy significativo**, en parte por el incremento del peso de las hipotecas a tipo de interés fijo observado durante los últimos años, que en diciembre de 2021 se situaba en el 24,9 % del saldo vivo. Concretamente, se estima que la proporción de familias con deuda que pasarían a tener una carga financiera neta elevada²⁸ aumentaría en 1,2 pp, 2,3 pp y 3,9 pp ante incrementos de 100 pb, 200 pb y 300 pb en los tipos de interés interbancarios, respectivamente. Estos efectos serían más intensos en los hogares endeudados situados entre los percentiles 20 y 40 de la distribución de rentas²⁹.

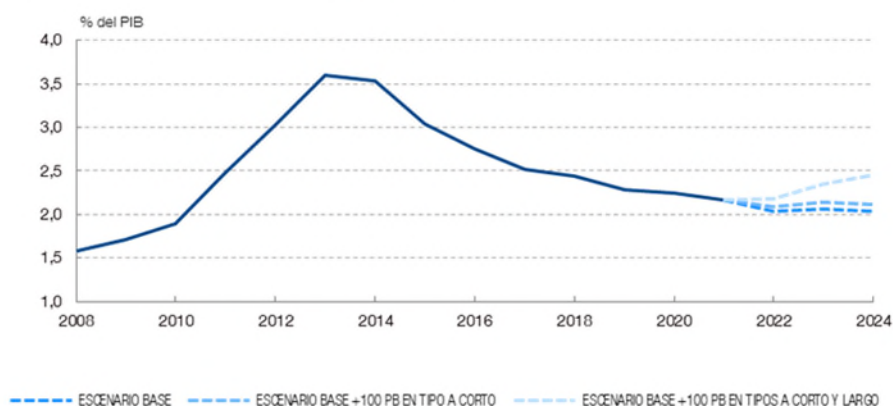
En cuanto al efecto del aumento de los precios de la energía, este afectaría en mayor medida a los hogares de rentas bajas, ya que el gasto en esta partida supone una proporción más elevada de su consumo³⁰, disponen de menor margen para absorber esos incrementos a través de una reducción del ahorro, y afrontan una carga financiera neta más elevada.

²⁸ La carga financiera neta se considera elevada cuando la ratio (Gastos por servicio de la deuda – Ingresos por intereses de depósitos) / Renta del hogar es superior al 40 %.

²⁹ Estos porcentajes deben considerarse como cotas inferiores de los efectos totales del aumento de los tipos de interés, ya que este también reduciría la renta de los agentes a través de su impacto negativo en la actividad, además de frenar la acumulación de su riqueza mediante la imposición de mayores cargas financieras.

³⁰ Además, fueron estos mismos hogares en los que el gasto en energía aumentó más, en proporción a su consumo, en 2020 y en 2021.

14 EJERCICIOS DE SENSIBILIDAD DE LOS PAGOS POR INTERESES (a)

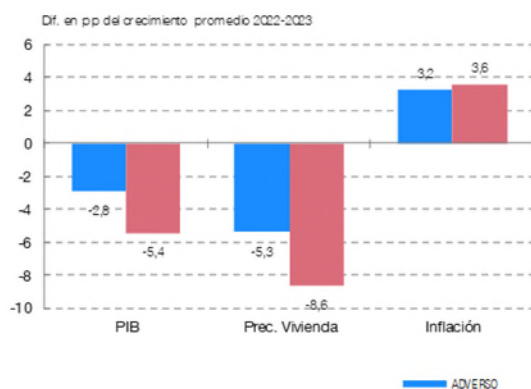


FUENTE: Banco de España.

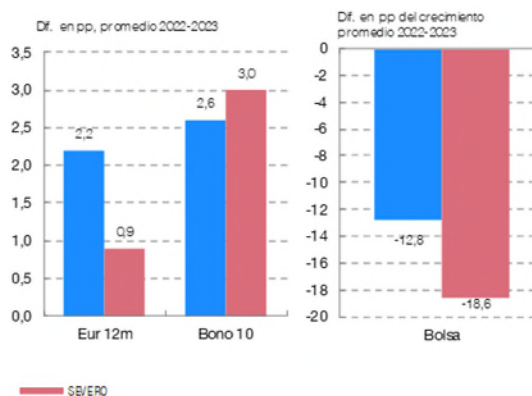
a En el escenario base los tipos de interés a corto y largo plazo crecen de forma gradual, conforme a las expectativas de mercado a fecha 31 de marzo de 2022. Los escenarios alternativos, a título meramente ilustrativo, simulan los resultados de un aumento adicional de 100 pb en el tipo de interés a corto plazo y en ambos, desde abril de 2022.

Los niveles de endeudamiento elevados conllevan también **una mayor sensibilidad de las finanzas públicas ante movimientos en los tipos de interés**. No obstante, los bajos niveles de los tipos de interés registrados en los últimos años han propiciado un descenso continuado de la carga de intereses en porcentaje del PIB, al tiempo que el alargamiento del plazo medio de la deuda limita el impacto a corto plazo de aumentos en los costes de emisión. En un escenario consistente con las últimas proyecciones en el que los tipos de interés se elevan de forma progresiva, la carga financiera de la deuda se estabilizaría, en porcentaje del PIB. Por su parte, sobre este escenario, un aumento adicional de 100 pb en los tipos de interés, tanto de corto como de largo plazo, manteniéndose el resto de las variables constantes, conllevaría una elevación de los pagos por intereses de cuatro décimas del PIB en 2024.

15.1 ESCENARIOS ADVERSO Y SEVERO PARA ESPAÑA. IMPACTO MACROECONÓMICO (a)



15.2 ESCENARIOS ADVERSO Y SEVERO PARA ESPAÑA. IMPACTO EN EL ENTORNO FINANCIERO (a)



FUENTE: Banco de España.

a Los impactos se definen como diferencias en pp de los valores de las variables presentadas, aplicables sobre las previsiones centrales de análisis.

En cuanto a las **pruebas de resistencia** del sector bancario español, se han simulado dos potenciales escenarios de tensión (denominados adverso y severo) para el período 2022-2023. El uso de este tipo de escenarios extremos, con una probabilidad de ocurrencia relativamente baja pero plausible, es una característica integral de los principales ejercicios internacionales de pruebas de resistencia y es consistente con los objetivos de la regulación prudencial, que requiere que las entidades bancarias dispongan de capital suficiente para absorber pérdidas inesperadas.

Bajo el escenario adverso, se simula un aumento adicional del precio de la energía y mayores efectos de los cuellos de botella en el comercio internacional. Esto hace que aumente la inflación y, en consecuencia, que se acelere la respuesta de la política monetaria. A esto se unen un empeoramiento de las condiciones financieras³¹.

El escenario severo aumenta ligeramente el tamaño de las perturbaciones de precios con respecto al adverso, pero su característica principal es incorporar un deterioro más marcado de la confianza de hogares y empresas, que genera caídas adicionales en las principales variables de la demanda nacional (consumo e inversión)³².

³¹ Que se concreta en incrementos adicionales de la prima de riesgo soberana y de los spreads en el crédito bancario a hogares y empresas, y un menor valor de los activos que conforman la riqueza de los hogares, con caídas sustanciales tanto de las cotizaciones bursátiles como del precio de la vivienda.

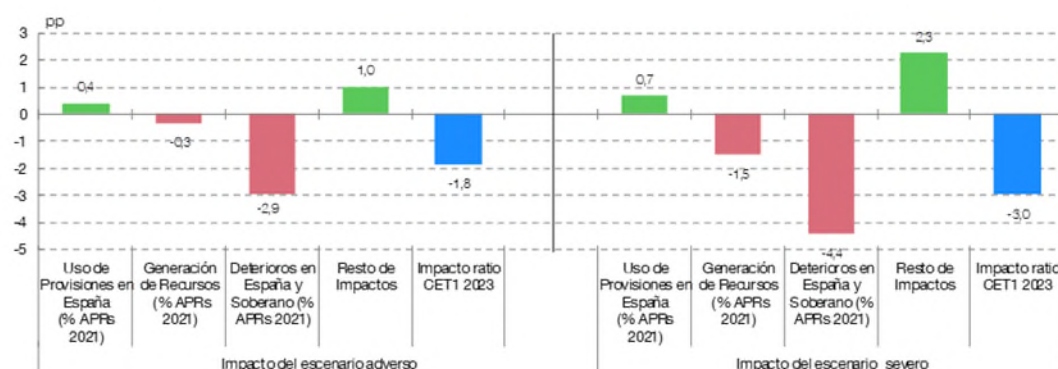
³² La subida de la inflación sería de hasta 3,2 pp adicionales de crecimiento interanual promedio en 2022-2023 en el escenario adverso, y de 3,6 pp en el escenario severo; el menor crecimiento del PIB alcanzaría desaceleraciones promedio de 2,8 pp y 5,4 pp en los escenarios adverso y severo, y el impacto en el crecimiento promedio de los precios de la vivienda sería de -5,4 pp y -8,6 p, respectivamente. En cuanto a los tipos de interés, en el escenario adverso se produciría una subida mayor de los tipos a corto plazo (2,2 pp para el euríbor a doce meses), mientras que en el escenario severo la mayor debilidad de la demanda llevaría a una menor subida (0,9 pp); la subida de tipos a largo plazo sería notable en ambos escenarios, con aumentos del tipo soberano medio a diez años de 2,6 pp y 3 pp, respectivamente.

Los escenarios adversos para las economías extranjeras con relevancia para los bancos españoles se calibran para que su severidad sea coherente con el impacto de las perturbaciones sobre la economía española. Estos escenarios permiten así un análisis riguroso de la capacidad de resistencia del sector bancario ante los riesgos generados por el actual entorno de crisis geopolítica.

RESULTADOS DE LAS PRUEBAS DE RESISTENCIA (I)

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

16 IMPACTO DE LOS ESCENARIOS DE MATERIALIZACIÓN DE RIESGOS EN LA SOLVENCIA DE LAS ENTIDADES (a)
NEGOCIO CONSOLIDADO



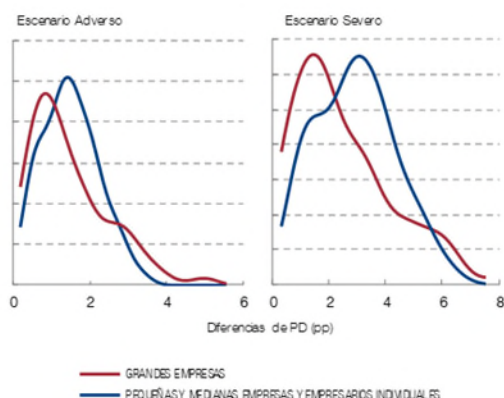
FUENTE: Banco de España.

a Los impactos se definen como las variaciones de la ratio de CET1 esperable en 2023 y de distintos flujos financieros en 2022-2023 (e. g., generación de recursos) que resultarían de la materialización de las variaciones negativas de las condiciones macro-financieras contempladas en los escenarios del Recuadro 1.3 del Informe de Estabilidad Financiera de Primavera 2022.

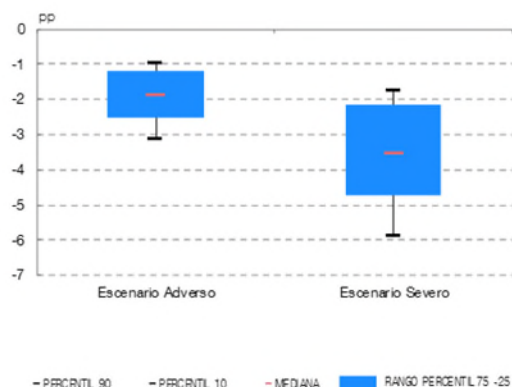
En conjunto, **la materialización del escenario adverso tendría un impacto negativo de 1,8 pp sobre la ratio agregada de CET1 del conjunto de las entidades bancarias españolas, mientras que el impacto en el escenario severo aumentaría hasta los 3 pp.**

Por componentes, el mayor impacto se observaría en el deterioro de la calidad crediticia, lo que conduciría a **mayores pérdidas en los préstamos al sector privado en el negocio en España y al ajuste en el valor de los bonos soberanos**. También se produciría una **menor generación de recursos**. Por su parte, la menor necesidad de nuevas dotaciones debido al mayor uso de provisiones existentes, el desapalancamiento de las entidades, y la mayor ejecución de garantías para cubrir la pérdida esperada de crédito asociada a las operaciones garantizadas a través del ICO, **mitigarían la reducción** de la ratio de CET1 en 2023.

17.1 DISTRIBUCIÓN POR SECTOR Y TAMAÑO DE IMPACTOS SOBRE LAS PROBABILIDADES DE DETERIORO DE PRÉSTAMOS A EMPRESAS Y EMPRESARIOS INDIVIDUALES. NEGOCIOS EN ESPAÑA



17.2 DISTRIBUCIÓN POR ENTIDADES DEL IMPACTO EN LAS DOTACIONES POR DETERIORO DE CRÉDITO SOBRE APR DE 2021. NEGOCIOS EN ESPAÑA



FUENTE: Banco de España.

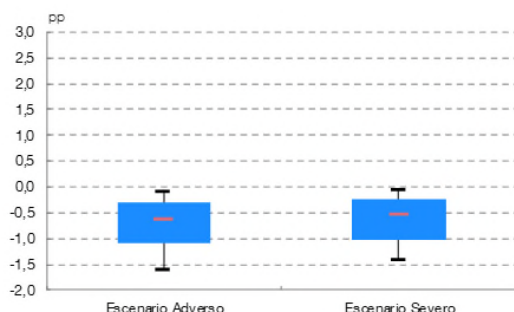
Existe, no obstante, cierta **heterogeneidad entre las entidades** debido a diferencias en factores tales como la composición de las carteras de crédito al sector privado y de las exposiciones soberanas, su presencia internacional o la cobertura del programa de avales ICO.

En particular, en las carteras de préstamos a sociedades no financieras y empresarios individuales existe una elevada heterogeneidad en el impacto en función del tamaño de las empresas y de su sector de actividad³³. Los préstamos a personas físicas son también relevantes, ya que suponen más de la mitad del total de la cartera de crédito en el negocio en España³⁴.

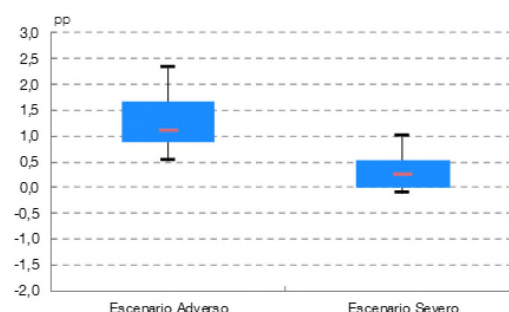
³³ El mayor impacto diferencial sobre las empresas de menor tamaño refleja la menor capacidad de dichas empresas para absorber perturbaciones, ya que sus fuentes de ingresos y de financiación están menos diversificadas. Las diferencias entre sectores vienen explicadas en parte por el diferente impacto del incremento de los precios de la energía, pero también por la distinta sensibilidad al deterioro macroeconómico y por las diferencias en su situación de partida.

³⁴ La cartera hipotecaria, gracias a la naturaleza de los préstamos y a las garantías asociadas a este tipo de operaciones, sigue manteniendo tasas de pérdida esperada limitadas, por lo que dicha actividad sufre un menor impacto en los escenarios.

18.1 DISTRIBUCIÓN POR ENTIDADES DE IMPACTOS SOBRE PÉRDIDAS DE VALOR EN LAS EXPOSICIONES SOBERANAS. NEGOCIO CONSOLIDADO



18.2 DISTRIBUCIÓN POR ENTIDADES DE IMPACTOS SOBRE EL MARGEN DE INTERÉS. NEGOCIO EN ESPAÑA



— PERCENTIL 90

— PERCENTIL 10

— MEDIANA

■ RANGO PERCENTIL 75 - 25

FUENTE: Banco de España.

Por su parte, la dispersión de las pérdidas soberanas entre entidades viene explicada por factores como la composición geográfica de la cartera, la estructura de vencimiento y la clasificación contable de las exposiciones³⁵.

En cuanto al margen de intereses, la subida de tipos de interés en los escenarios afecta positivamente al margen unitario de los préstamos al sector privado y hace más rentable la inversión en valores de renta fija, mientras que el coste de la financiación en depósitos reacciona de forma más moderada³⁶. Como resultado, la dispersión de los resultados entre entidades está asociada a diferencias en la composición de sus carteras de préstamos al sector privado, en el peso de los valores de renta fija en el total activo, y en el peso de los depósitos entre las fuentes de financiación.

En resumen, los resultados de las pruebas de resistencias indican una capacidad de resistencia agregada adecuada para el conjunto del sector bancario español, aunque heterogénea por entidades. Si bien la materialización intensa de los riesgos implicaría un

³⁵ En el caso de algunos países emergentes, el ascenso de los tipos de interés implica descuentos elevados en las tenencias de su deuda, pero la depreciación de sus monedas frente al euro limita la importancia de estos deterioros sobre el patrimonio bancario. La clasificación de un porcentaje relevante de la cartera soberana bajo criterios de coste amortizado (53,7 % para el conjunto de las entidades), en función del propósito de las entidades de mantener esta deuda en su balance hasta su vencimiento, implica que el deterioro de valores de mercado solo se traslada parcialmente a los balances, siendo un importante elemento de mitigación del impacto de la crisis. Asimismo, considerando las tenencias de bonos soberanos clasificadas dentro de la cartera de valor razonable, aquellas entidades cuyas carteras presentan plazos de vencimiento inferiores se ven afectadas en menor medida que aquellas con plazos más largos. En el caso de la banca española, un 70 % de los bonos soberanos de la cartera de valor razonable tienen vencimiento residual superior a un año; el peso de los bonos con vencimiento superior a diez años es del 7 %.

³⁶ Estos efectos positivos dominan la reducción del volumen de crédito productivo generador de ingresos por intereses, que viene ocasionada por los tipos de interés más elevados y por el empeoramiento de la actividad económica, que reducen el crecimiento total y la calidad del crédito.

cierto grado de consumo de capital, este no sería tan elevado como para comprometer la estabilidad del sistema financiero.

Conclusiones

Recapitulando la exposición anterior, el sector bancario afronta las nuevas perturbaciones derivadas de la invasión de Ucrania partiendo de una situación de comportamiento moderado del crédito en España en 2021, recuperación de la rentabilidad a niveles prepandemia y mantenimiento de los niveles de solvencia. La recuperación de la actividad económica en 2021 ha contribuido a reforzar la posición financiera de los agentes no financieros, aunque todavía hay sectores y segmentos con una situación más vulnerable que la de antes de la pandemia.

Pese a esta evolución favorable, persisten riesgos de crédito latentes, asociados, en particular, a la mayor proporción de préstamos en vigilancia especial, concentrados en los sectores de actividad más afectados por la crisis sanitaria.

Las exposiciones crediticias directas a Rusia de los intermediarios financieros de España son muy reducidas; sin embargo, el deterioro de las perspectivas macroeconómicas y el incremento adicional de la inflación intensificarían la probabilidad de materialización y el impacto en el sector bancario de los riesgos latentes.

En esta coyuntura, los ejercicios de simulación realizados muestran que, en torno a los escenarios de proyección, las subidas de los precios de la energía y el endurecimiento de las condiciones de financiación tendrían un impacto heterogéneo en la situación financiera de hogares y empresas, contenido en términos agregados, pero más severo en los grupos más vulnerables por su endeudamiento o dependencia energética. Además, las pruebas de resistencia al sector bancario muestran un cierto grado de consumo de capital ante escenarios más extremos, y el mantenimiento de una capacidad de resistencia agregada adecuada, si bien heterogénea por entidades.

Finalmente, los retos de corto y medio plazo no deben hacernos olvidar la necesidad de abordar los desafíos estructurales que ya existían en el sector bancario antes de la irrupción de la pandemia y de la invasión rusa de Ucrania. En particular, el ajuste de la capacidad y la creciente competencia de empresas tecnológicas, así como los potenciales efectos negativos asociados a los riesgos climáticos.