
24.06.2022

El sector bancario español ante los retos económicos actuales

Encuentro con la Asociación de Periodistas de Información Económica/
Universidad Internacional Menéndez Pelayo

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

Buenos días:

Quisiera iniciar mi intervención dando las gracias a la Asociación de Periodistas de Información Económica (APIE) y a la Universidad Internacional Menéndez Pelayo por invitarme un año más a participar en este encuentro, que me permite tratar, en esta ocasión, los desarrollos recientes del sector bancario español y los principales retos a los que se enfrenta.

IMPACTO POTENCIAL DE LA GUERRA EN UCRANIA: PRINCIPALES CANALES		BANCO DE ESPAÑA Eurosistema
Canal de materias primas	<ul style="list-style-type: none">Rusia y, en menor medida, Ucrania, se encuentran entre los principales productores de determinadas materias primas, energéticas y no energéticas.Europa presenta una elevada dependencia de las importaciones de algunos de estos productos: Rusia representó alrededor del 20% y el 35% del total de importaciones de petróleo y gas del área del euro en 2020, respectivamente. En España, solo el 6% de las importaciones de productos energéticos (el 4,5% del consumo energético) procedían de Rusia en 2019, pero esta cifra es muy superior en países como Alemania e Italia (17% y 22%, respectivamente).Una hipotética reducción o corte del suministro de Rusia puede tener un impacto elevado en la economía europea.Se ha producido ya, de hecho, un fuerte repunte de los precios del petróleo, del gas natural y de los precios de otras materias primas no energéticas.	
Canal financiero	<ul style="list-style-type: none">Exposiciones financieras directas a Rusia y Ucrania de las entidades bancarias y empresas europeas son, en general, muy reducidas (particularmente, de nuevo, en el caso español).Se ha observado un incremento de la volatilidad y un tensionamiento de las condiciones de financiación.	
Canal comercial	<ul style="list-style-type: none">La exposición comercial directa de los países europeos a Rusia es moderada y más modesta en España. Pero los efectos indirectos pueden ser elevados, particularmente en el contexto de las sanciones.Las exportaciones del área del euro de mercancías destinadas a Rusia y a Ucrania representaban en 2019 un 1,6% y un 0,3% del total, respectivamente. Las exportaciones de mercancías de España a Rusia representan el 0,7% del total (0,2% a Ucrania), mientras que la dependencia relativa de bienes procedentes de Rusia era del 1,1% en 2019 (0,5% en el caso de Ucrania, aunque más elevado en algunos productos primarios).	
Canal confianza / incertidumbre	<ul style="list-style-type: none">Los hogares y empresas experimentarán dificultades para anticipar los desarrollos económicos futuros, en particular sobre sus rentas, lo que pesará sobre sus decisiones de consumo e inversión.Se ha producido un deterioro de los indicadores de confianza desde el inicio de la guerra.	

La invasión de Ucrania por el ejército ruso ha supuesto una **nueva perturbación para la economía mundial**, dos años después de la generada por la pandemia. Las consecuencias políticas y económicas de esta guerra son difíciles de predecir, pero están generando ya un cambio en el entorno macrofinanciero, caracterizado por un incremento notable de la incertidumbre y un fuerte y persistente incremento de la inflación. Todo ello, en un momento en el que la economía española se encontraba en un proceso de recuperación —todavía incompleta y desigual por sectores— de los efectos económicos causados por la crisis sanitaria.

El deterioro en el entorno macrofinanciero alcanza al sector bancario español en un contexto en el que su capacidad de resistencia se mantiene elevada, en líneas generales, y en el que se habían recuperado los niveles de rentabilidad previos a la pandemia. En todo caso, la guerra y, de forma más general, los costes económicos de un entorno con presiones inflacionarias elevadas introducen **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 llegar a ser significativos**. El conflicto impacta negativamente en el comercio mundial y en la confianza de hogares y empresas, que pueden posponer sus decisiones de consumo e inversión. En los mercados financieros, el aumento de la incertidumbre está induciendo incrementos de las primas de riesgo y aumentos de la volatilidad.

Con todo, el mayor impacto del conflicto en el corto y medio plazo se deriva del hecho de que Rusia y Ucrania son grandes productores de materias primas, en particular energéticas y metálicas el primero, y agrícolas el segundo. Dado que Europa es un importador neto de energía y depende, por tanto, del gas y del petróleo ruso, el aumento de los precios de la energía no solo genera tensiones inflacionistas, sino que también reduce la renta doméstica, al elevar la factura energética exterior.

Además, el proceso de normalización de la política monetaria, necesario para moderar las presiones inflacionarias, ha supuesto ya un endurecimiento de las condiciones de financiación de la economía.

Este escenario podría mermar la capacidad de pago de los hogares y empresas, en particular, en aquellos segmentos en que la recuperación tras la pandemia estaba siendo más lenta o tardía. En el caso de los hogares, el impacto de estas perturbaciones también es muy heterogéneo, con mayores efectos en aquellos con menor nivel de renta.

Por último, no conviene olvidar que el desarrollo de la guerra puede tener un impacto sobre los riesgos operativos del sector, ante el posible incremento de los ataques cibernéticos.

LAS ÚLTIMAS PREVISIONES PUBLICADAS POR EL BANCO DE ESPAÑA MUESTRAN ESAS CONSECUENCIAS ADVERSAS SOBRE EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y LA INFLACIÓN

BANCO DE ESPAÑA
Eurosisistema

	Proyecciones de junio de 2022				Proyecciones de diciembre de 2021		
	2021	2022	2023	2024	2022	2023	2024
PIB	5,1	4,1	2,8	2,6	5,4	3,9	1,8
Deflactor del PIB	2,2	2,9	2,9	2,4	2,5	1,7	1,7
IPC	3,0	7,2	2,6	1,8	3,7	1,2	1,5
Empleo (horas)	7,0	4,6	1,5	1,1	3,8	2,8	1,3
Tasa de paro	14,8	13,0	12,8	12,7	14,2	12,9	12,4

FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

Este deterioro de la situación macrofinanciera derivada de la invasión de Ucrania por Rusia ha motivado 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. En concreto, en comparación con las previsiones publicadas a finales del año pasado, las proyecciones macroeconómicas más recientes, correspondientes al mes de junio, anticipan un crecimiento del PIB real del 4,1 % y 2,8 % en 2022 y 2023, respectivamente [1,3 puntos porcentuales (pp) y 1,1 pp inferiores a las proyectadas en diciembre], mientras que la inflación se situaría en el 7,2 % y 2,6 % en el promedio de 2022 y 2023, respectivamente (3,5 pp y 1,4 pp por encima de las estimadas en diciembre de 2021).

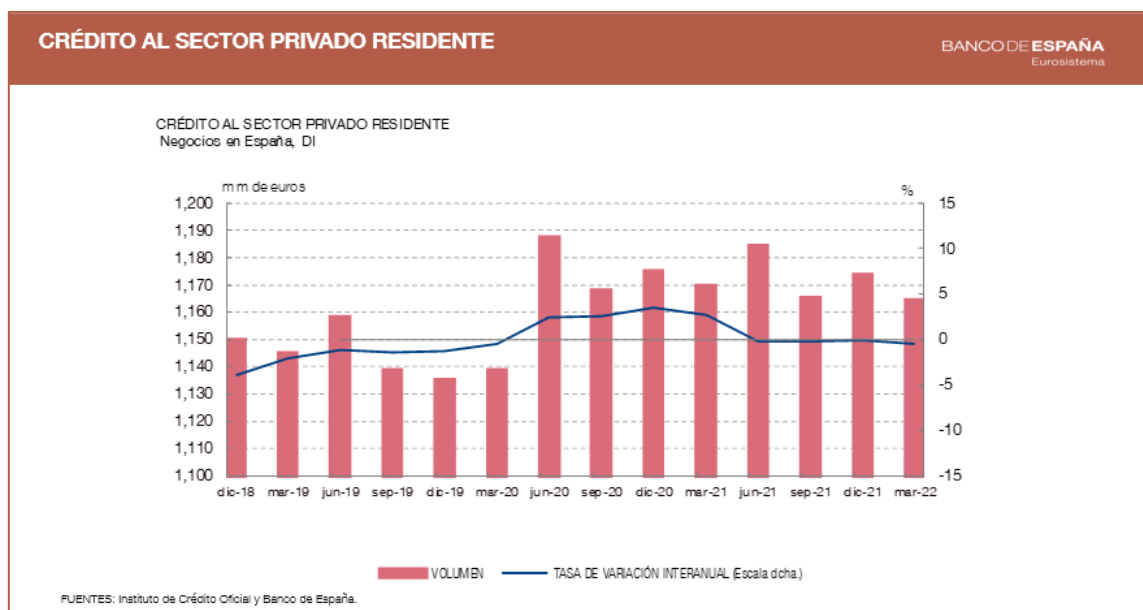
Los riesgos en torno al escenario central de estas proyecciones están orientados a la baja para la actividad y al alza para la inflación. Todo ello, en un contexto caracterizado por una

extraordinaria incertidumbre, vinculada, especialmente, a la duración e intensidad de la guerra en Ucrania. Un hipotético mayor grado de traslación de los aumentos de precios y costes recientes al resto de precios de la economía y a los salarios supone una fuente adicional de riesgo de elevada relevancia. Otras fuentes de riesgo incluyen las incertidumbres acerca del ritmo de despliegue efectivo de los fondos del programa NGEU en nuestro país y las posibles consecuencias del proceso de normalización monetaria en términos del grado de endurecimiento de las condiciones de financiación.

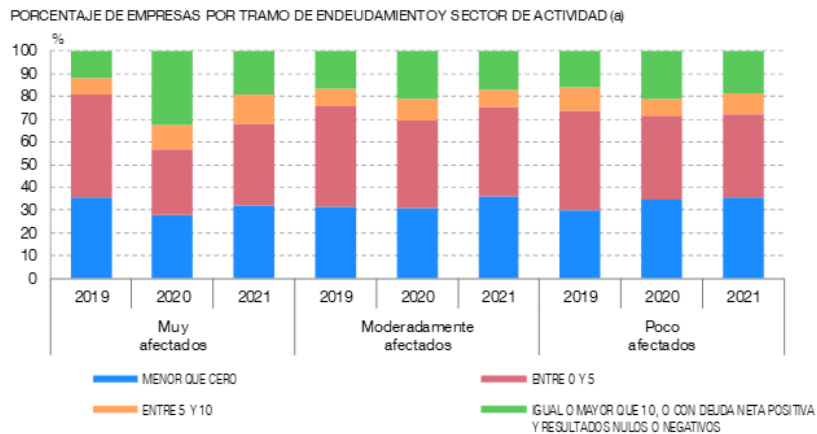
En todo caso, si no se produjeran nuevas perturbaciones o un agravamiento de la guerra en Ucrania, estas proyecciones seguirían siendo coherentes con el mantenimiento de una senda de recuperación gradual de la economía española —que podría alcanzar los niveles de PIB previos a la pandemia en la segunda parte de 2023— y con unas tasas de inflación que se mantendrían elevadas en los próximos meses, para posteriormente moderarse progresivamente.

Para valorar la relevancia de estos riesgos para el sector bancario, describiré a continuación la evolución reciente del crédito y el endeudamiento del sector privado. Posteriormente, expondré la situación del sector bancario y, por último, realizaré un análisis más prospectivo de su capacidad de resistencia y de los desafíos que enfrenta en el entorno actual.

Evolución reciente del crédito y del endeudamiento del sector privado



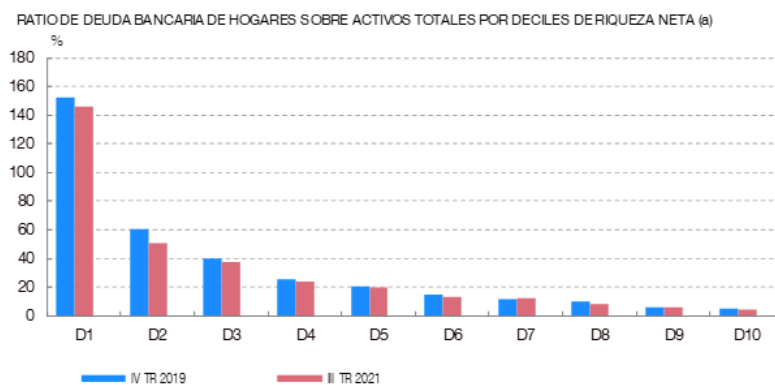
Tras el fuerte crecimiento registrado en 2020 en España, **el crédito bancario al sector privado residente se redujo ligeramente en 2021**. Por sectores, se observó un freno del crédito a sociedades no financieras y empresarios individuales, que compensó un comportamiento más expansivo del destinado a los hogares, en particular para adquisición de vivienda. Esta tendencia se intensificó en el primer trimestre de 2022, con una contracción del crédito en su conjunto (-0,5 % interanual) y una ligera aceleración del crédito para adquisición de vivienda (hasta el 1,4 %).



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.

En conjunto, la recuperación de la facturación y la moderación del crecimiento de la deuda en 2021 habrían permitido una **mejora de la situación financiera del sector empresarial, si bien esta seguiría siendo, en promedio, más vulnerable que antes de la pandemia.**

Así, las ratios medias de endeudamiento y de carga financiera descendieron en 2021. El porcentaje de empresas con endeudamiento elevado¹ disminuyó también de forma generalizada, y se situó en niveles cercanos a los previos a la pandemia en los sectores moderadamente afectados y poco afectados por ella. En cambio, en los sectores muy afectados, esa proporción era todavía 7 pp más elevada que en 2019.



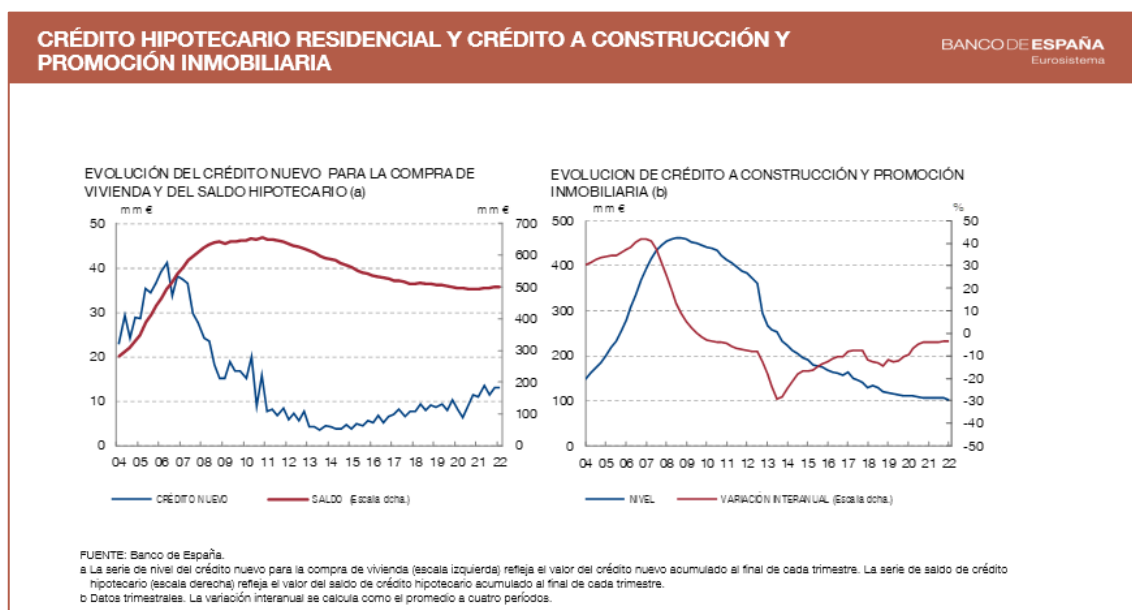
FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.
a El denominador de la ratio de deuda bancaria sobre activos totales comprende activos financieros y no financieros.

¹ Se definen como empresas con endeudamiento elevado aquellas cuya ratio de Deuda neta / (Resultado económico bruto + Ingresos financieros) es mayor que 10, o las que presentan deuda financiera neta positiva y resultados nulos o negativos.

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, su riqueza neta agregada 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 de la ratio de deuda bancaria sobre activos totales de los hogares, que fue de mayor intensidad en los deciles de riqueza neta más bajos². De todas formas, 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.

Debe tenerse en cuenta, asimismo, que los hogares incrementaron significativamente su tasa de ahorro durante la pandemia. El ahorro acumulado podría servir de colchón, al menos parcialmente, ante un potencial deterioro de las rentas reales. Sin embargo, el aumento del ahorro fue heterogéneo, y se concentró en los colectivos con mayor poder adquisitivo.

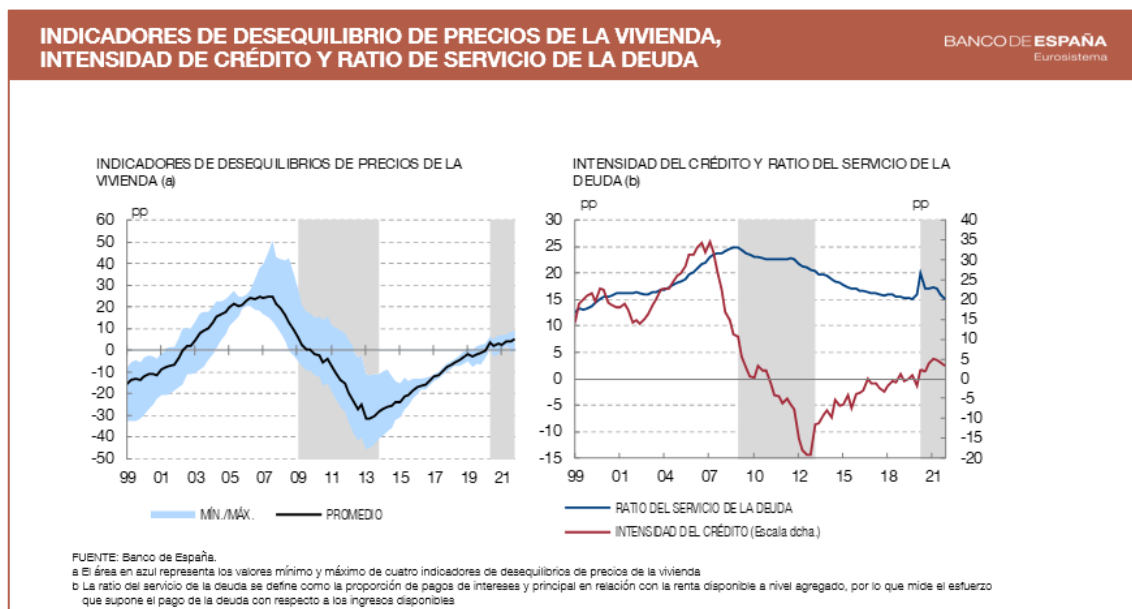


En el mercado inmobiliario residencial, las compraventas de viviendas en el primer trimestre del año se situaron un 22 % por encima de las registradas en el mismo período de 2019. En paralelo, ha aumentado el **volumen de nuevo crédito hipotecario residencial, hasta situarse en los niveles más elevados desde 2010**.

No obstante, dado el elevado volumen de amortizaciones y el peso relativamente reducido del crédito nuevo sobre el *stock* total debido a la larga duración de los préstamos, el saldo del crédito hipotecario solo creció un 1,4 % interanual en marzo de 2022.

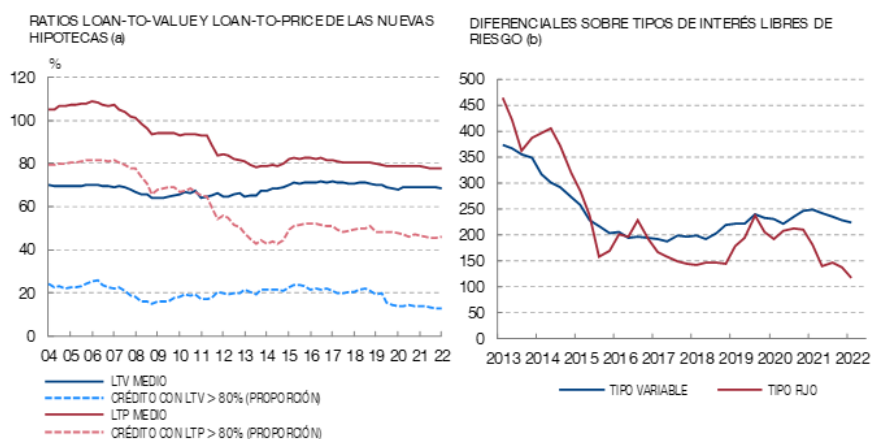
² En términos de las ratios medias de deuda y carga financiera sobre la renta bruta disponible, tras el aumento observado en 2020 por la caída de esta última, su recuperación ha permitido reducciones de estas ratios en 2021.

Por su parte, **el saldo de crédito a la construcción y actividades inmobiliarias mantuvo una tendencia descendente**. De hecho, la construcción de viviendas nuevas no ha repuntado con la misma intensidad que la demanda residencial y esto, probablemente, está reflejándose en la evolución de los precios. En particular, en el primer trimestre de 2022 el peso de la inversión en vivienda se situó en el 5,4 % del PIB, muy por debajo del 6,2 % registrado en el primer trimestre de 2020 y por debajo de la mitad del peso registrado en el *boom* inmobiliario que precedió a la crisis financiera global.



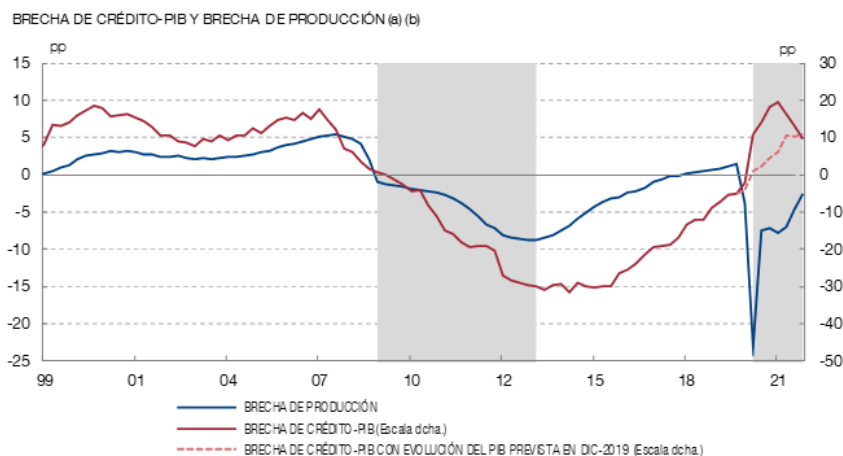
Los **indicadores sobre desequilibrios en los precios del mercado inmobiliario** han venido mostrando algunas señales leves de sobrevaloración desde el inicio de 2020. Dichos indicadores se han incrementado ligeramente en 2021 y podrían verse impulsados adicionalmente si se consolida la aceleración de los precios de la vivienda observada en el primer trimestre de 2022³. Sin embargo, siguen próximos a los valores de equilibrio y lejos de las cotas alcanzadas antes de la crisis financiera global. En todo caso, será preciso efectuar un seguimiento estrecho de su evolución en los próximos trimestres. Los actuales desarrollos macrofinancieros pueden afectar a esta variable en direcciones contrapuestas. De un lado, los riesgos a la baja sobre la renta disponible de los hogares y la probabilidad de endurecimiento de las condiciones de financiación podrían moderar los incrementos recientes. De otro lado, el notable encarecimiento de los materiales de construcción, que podrían trasladarse en mayor o menor medida a los precios finales a través de una reducción de la actividad en el sector, y el papel de la propiedad inmobiliaria como activo refugio en contextos de volatilidad en los mercados financieros podrían operar en la dirección contraria.

³ El crecimiento interanual de los precios de la vivienda se aceleró desde el 6,4 % de diciembre de 2021 al 8,5 % del primer trimestre de 2022.



FUENTE: Banco de España.
 a La ratio LTV es el cociente entre el importe del principal de la hipoteca y el valor de tasación de la vivienda. La ratio LTP recoge en el denominador el precio registrado del inmueble.
 b Diferencial del tipo de interés de cada hipoteca nueva sobre la curva swap o IRS del euro

Por su parte, los **estándares de crédito de las nuevas hipotecas residenciales no experimentaron cambios** sustanciales durante el último año. Los niveles medios de los ratios *loan-to-value* (LTV) y *loan-to-price* (LTP) de los prestatarios en las nuevas operaciones hipotecarias se han mantenido estables en 2021. Al mismo tiempo, tampoco se han observado variaciones significativas en la proporción que representan las operaciones con mayor nivel de apalancamiento (aquellas con LTV o LTP mayor que el 80 %)⁴. Por el contrario, **el diferencial medio de tipo de interés de las hipotecas a tipo fijo**, que representan actualmente el grueso de la nueva financiación hipotecaria, se redujo en 2021, hasta converger con el de las operaciones a tipo variable y situarse en los niveles más bajos de los últimos años. En este sentido, hay que subrayar que una adecuada traslación a los tipos de interés de los riesgos implícitos en las operaciones de crédito es un prerequisite para garantizar la estabilidad financiera.



FUENTE: Banco de España.
 a Las áreas sombreadas en gris muestran dos períodos de crisis financieras identificadas en España desde 2009.
 b La brecha de producción representa la diferencia porcentual entre el PIB observado y su valor potencial trimestral. Valores calculados a precios constantes de 2010.

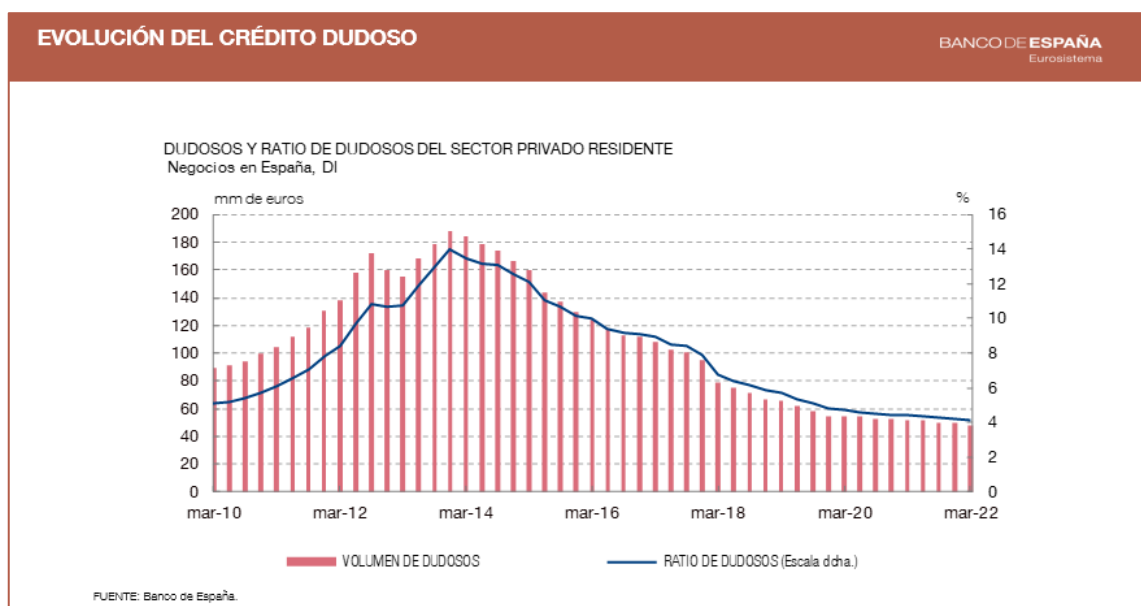
⁴ Además, respecto a la ratio *loan-to-income* (LTI), que recoge la relación entre el importe principal de las hipotecas y el ingreso de los acreditados en el momento de concederse la operación, la mayor parte de la nueva concesión se concentró en operaciones con LTI bajo (LTI menor que tres veces) y LTI alto (LTI mayor que 4,5 veces).

La brecha de crédito-PIB es un indicador que sirve para aproximar los desequilibrios en el mercado de crédito y guiar la potencial activación de medidas macroprudenciales. Fruto de la mencionada normalización del crédito bancario en 2021, junto con el inicio de la recuperación económica, esta brecha **continuó en la parte final de 2021 su senda de corrección tras el incremento registrado al comienzo de la pandemia**, en un proceso que se prevé que tenga continuidad en los próximos trimestres, si bien todavía se mantiene en valores elevados.

En este sentido, es importante destacar que, en el contexto de crisis generado por la pandemia, el aumento del nivel de este indicador está **asociado a la caída brusca que experimentó el PIB** (denominador de la ratio de crédito-PIB) **en 2020, y a las medidas de apoyo para sostener la provisión de crédito a la economía** (numerador de la ratio), que favorecieron su fuerte expansión en ese año. No refleja, por tanto, una situación de exuberancia de la dinámica del crédito. En el mismo sentido, la intensidad del crédito y la ratio del servicio de la deuda, que son indicadores complementarios para la identificación de riesgos cíclicos, se encuentran en niveles moderados.

De cara al futuro, nuestras previsiones anticipan que el proceso de corrección de este indicador tenga continuidad en los próximos trimestres. No obstante, la aceleración adicional de la inflación y el aumento de los riesgos a la baja sobre el crecimiento añaden **incertidumbre sobre su evolución**. En particular, debemos ser cuidadosos en los próximos trimestres, para interpretar correctamente el efecto de la expansión nominal del PIB, que podría tener un efecto menos beneficioso que en períodos pasados sobre la sostenibilidad de la deuda privada, dado que se asociaría en mayor medida a un aumento de los costes de producción, que reduce la renta de los agentes. Igualmente, el endurecimiento de las condiciones de financiación elevaría la ratio de servicio de la deuda.

Evolución del sector bancario español



En cuanto a la calidad crediticia de los balances bancarios, **el crédito dudoso al sector privado residente descendió un 5,4 % en 2021**, y se aceleró hasta el 7,1 % interanual en el primer trimestre de 2022. Esta caída confirma el **comportamiento diferencial de los activos dudosos en esta crisis**, en la que las medidas de política económica 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 situaba en marzo de 2022 en el 4,1 %**, frente al 4,8 % de finales de 2019.

A pesar de esta evolución favorable, **existen potenciales deterioros latentes en algunas carteras de crédito, en particular en las vinculadas a los segmentos de empresas y hogares más vulnerables**. En concreto, los **préstamos en vigilancia especial⁵ siguieron aumentando a tasas elevadas** a finales de 2021 (un 14 % en tasa interanual), aunque notablemente inferiores a las observadas en trimestres previos. Mientras, su peso sobre el total del crédito alcanzó el 8 %, 2,2 pp más que antes de la pandemia.

Las refinanciaciones⁶, en su mayor parte clasificadas como préstamos en vigilancia especial o dudosos, **también crecieron un 14 % en 2021**, debido a su fuerte aumento en el sector de sociedades no financieras y empresarios individuales. A finales de 2021 suponían un 5 % del total del crédito vivo, el mismo porcentaje que antes de la pandemia.

En todo caso, la evolución del primer trimestre de 2022 de los créditos en vigilancia especial y refinanciados ha sido favorable. Los primeros presentan un crecimiento interanual negativo (-2,2 %) y los segundos han frenado su ritmo de avance al 8,8 % interanual.

Los sectores sensibles tanto a los efectos de la pandemia como al alza de los costes energéticos concentran las mayores vulnerabilidades. En particular, **el peso conjunto del crédito dudoso y en vigilancia especial para los sectores empresariales más afectados por la pandemia se acercó 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. Estos pesos se han mantenido estables durante el primer trimestre de 2022.

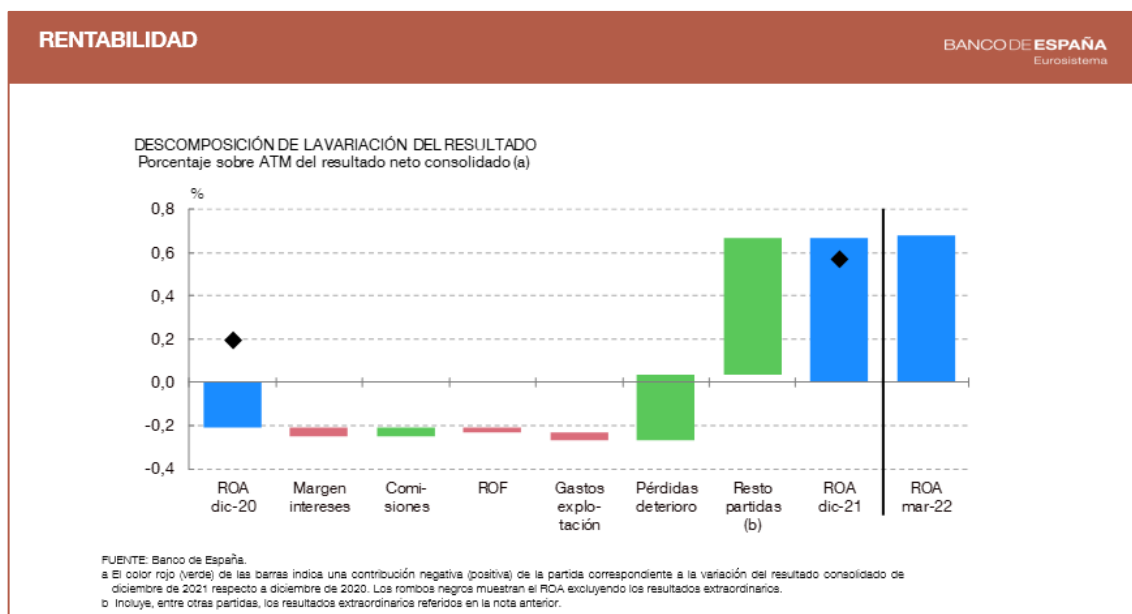
En el caso de los préstamos garantizados por el Estado a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO), se observa un cierto deterioro de su calidad crediticia durante los últimos trimestres. El crédito garantizado a través del ICO clasificado en vigilancia especial alcanzó el 22,7 % en marzo de 2022, lo que representa un incremento de 6,4 pp respecto a junio de 2021. Por su parte, la proporción de préstamos dudosos alcanzó el 4,1 % (2 pp más que en junio de 2021). Además, debe tenerse en cuenta que una parte significativa de estos préstamos todavía disfruta de un período de carencia, que finalizará alrededor del verano de este año.

Las 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** surgidos a raíz del contexto actual. Por ello, **se hace necesario seguir su evolución con especial atención**,

⁵ De acuerdo con la Circular 4/2017, un crédito se clasifica en vigilancia especial cuando se ha observado, aun sin haberse producido ningún evento de incumplimiento, un incremento significativo del riesgo de crédito desde el momento de la concesión.

⁶ 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.

así como **realizar un reconocimiento temprano y adecuado de las potenciales pérdidas.**



La rentabilidad del sector bancario español registró en 2021 una mejora sustancial. En concreto, la rentabilidad sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés) se situó en el 0,7 % (superior al -0,2 % del año anterior y al 0,5 % de 2019).

Los resultados extraordinarios⁷, negativos en 2020 y positivos en 2021, tuvieron un mayor impacto sobre la rentabilidad. Sin tener en cuenta estos resultados extraordinarios, el ROA se situó en el 0,57 %, nivel similar al de 2019 (0,63 %). **El principal determinante de su mejora fue la reducción de las pérdidas por deterioro.** Estas disminuyeron un 43,5 % respecto a 2020, para situarse en niveles ligeramente inferiores a los de los dos años previos a la pandemia.

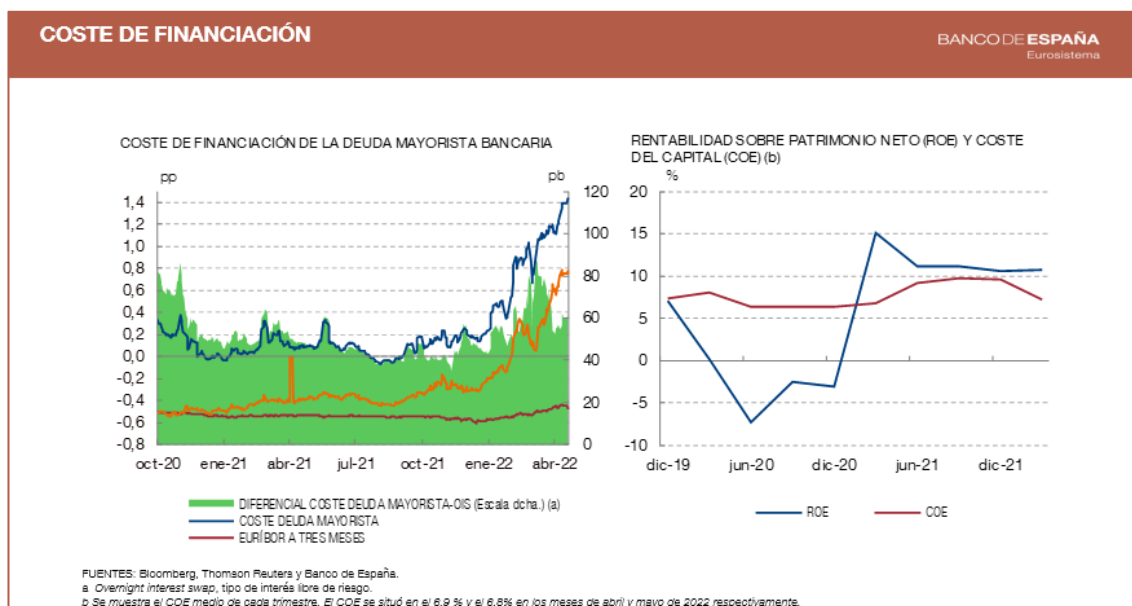
Esta recuperación de la rentabilidad fue generalizada en los principales países en los que las entidades españolas desarrollan una actividad internacional significativa, y también se extendió al resto de las entidades bancarias europeas.

La recuperación de la rentabilidad se ha mantenido también al inicio de 2022. Además, se ha generalizado en las diversas partidas de la cuenta de resultados. Así, el resultado ordinario ha aumentado más de un 30 %⁸ en tasa interanual en el primer trimestre, con subidas del 9 % tanto del margen de intereses como de las comisiones. Mientras, las pérdidas por deterioro se han reducido un 12,5 % respecto a marzo de 2021. En todo caso,

⁷ 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 de 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 de una entidad (-1,2 mm de euros) y las plusvalías por venta de negocios (0,6 mm de euros).

⁸ Por el contrario, en el primer trimestre de 2022 el resultado neto se ha reducido un 30 % 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.

debe tenerse en cuenta que el impacto económico y financiero de la guerra no se había materializado completamente en el primer trimestre.



Por lo que respecta al coste de la financiación de las entidades bancarias, los costes medios de pasivo⁹ se han reducido desde el inicio de la pandemia, de modo que a finales de 2021 se situaron en el 0,5 %. Los últimos datos disponibles apuntarían a un cambio de tendencia, que, por ahora, mantendría dichos costes en niveles en todo caso inferiores a los existentes antes de la pandemia (algo por encima del 1 %). En particular, **los costes en el mercado mayorista han repuntado en los primeros meses de 2022**. De hecho, las expectativas de subidas de los tipos de interés oficiales 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)¹⁰. De esta forma, **ha aumentado el diferencial de riesgo de crédito de las entidades bancarias**.

En 2021 se produjo también 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 de bonos convertibles contingentes (CoCos). Un conjunto más heterogéneo de entidades realizó estas emisiones el año pasado, lo que se ha traducido en una mayor diversidad de costes¹¹. Igualmente, en 2021 se produjo un incremento significativo de las emisiones de deuda no garantizada; en este caso, a un coste ligeramente mayor que en 2020.

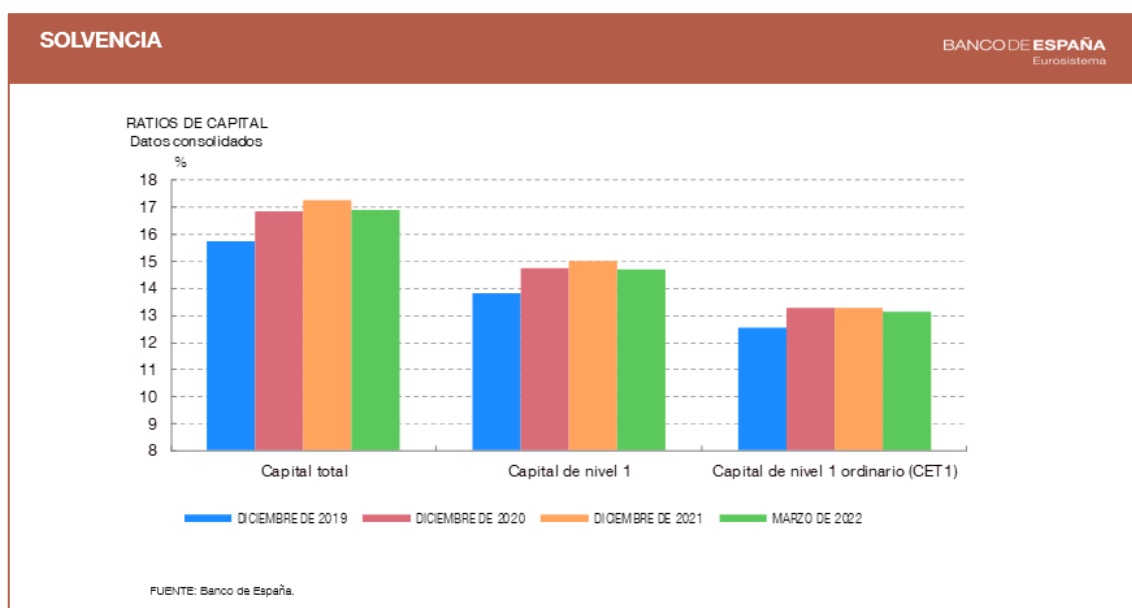
⁹ El coste medio del pasivo se obtiene como la ratio de gastos netos por intereses sobre pasivos financieros.

¹⁰ OIS es el tipo de interés utilizado como referencia libre de riesgo.

¹¹ 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.

Por su parte, **los depósitos en las entidades bancarias españolas han continuado aumentando en los últimos trimestres**, si bien a tasas inferiores a las observadas un año antes¹².

En cuanto al **coste de capital**, tras el descenso experimentado en 2020, aumentó en los diez primeros meses de 2021¹³, 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 %)¹⁴. **En los primeros meses de 2022, el coste de capital ha continuado la tendencia decreciente** de finales de 2021, hasta situarse en el 6,8 % en mayo, un valor también inferior al ROE de las entidades cotizadas españolas (11,7 %) del primer trimestre de este año.



En términos de solvencia, la ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1) de las entidades bancarias españolas se mantuvo relativamente estable en 2021, después del incremento de 2020¹⁵. Las ratios de CET1 de los bancos **del resto de los principales países europeos también se mantuvieron relativamente estables**, de modo que el sector bancario español, en promedio, continúa ocupando el último lugar en términos de este indicador de solvencia. 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

¹² 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. En marzo de 2022, la subida interanual de los depósitos se situó en el 5,1 %, frente a las tasas superiores al 7 % del mismo mes del año anterior.

¹³ En 2021, el coste del 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 al ROE del sector.

¹⁴ 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 del primer trimestre del año (11,7 %).

¹⁵ Tanto 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 puntos básicos (pb), hasta situarse en el 13,3 % a finales de 2021.

diciembre de 2021 (5,7 %) se situaba solo ligeramente por debajo de la media europea (6 %).

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

El sector bancario ante el nuevo entorno macrofinanciero

A pesar de esta situación favorable, el deterioro macrofinanciero reciente que he descrito al comienzo de mi intervención recomienda un comportamiento prudente de las entidades y una vigilancia estrecha de los riesgos asociados al conflicto en Ucrania. De hecho, como señalaba, 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.

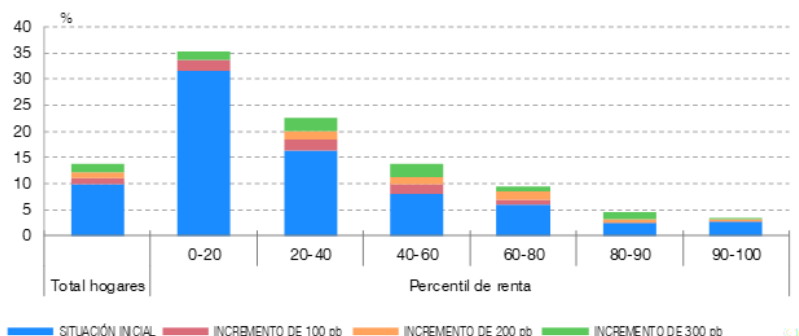
En este contexto, nuestro último *Informe de Estabilidad Financiera*, publicado el pasado mes de mayo, incorporaba **algunos ejercicios de simulación sobre el impacto de un aumento potencial de los tipos de interés o del coste de la energía sobre la situación económica y financiera de las empresas, hogares y Administraciones Públicas españolas.** A continuación, les presentaré los resultados de esos ejercicios, actualizados para incorporar los últimos desarrollos y expectativas de los mercados sobre las subidas de los tipos de interés.

Así, en el caso de las empresas, el aumento de los tipos de interés puede incrementar el porcentaje de compañías 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.

Así, bajo un escenario consistente con las proyecciones del Banco de España de marzo de 2022, el ejercicio incluido en el *Informe de Estabilidad Financiera* estimaba que 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 un 1 pp por encima del nivel de 2021. En todo caso, la revisión al alza desde entonces en las expectativas de mercado sobre el nivel futuro de los tipos de interés implica que la estimación del peso de los gastos financieros de las empresas sobre su excedente bruto de explotación aumentaría unos 1,8 pp adicionales a finales de 2024, con un incremento total de 2,8 pp con respecto al nivel de 2021¹⁶.

¹⁶ 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. Por su parte, por cada 100 pb de subidas adicionales de los tipos de interés a corto y largo plazo por encima de los niveles incorporados actualmente en las expectativas del mercado, se podría esperar un incremento adicional aproximado de 1,7 pp del peso de los gastos financieros en 2024.

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



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

a El aumento de los gastos por servicio de la deuda se calcula para los hogares con deudas a tipo flexible. Se supone que las subidas de los tipos de interés a corto plazo se trasladan completamente al tipo de interés de las deudas a tipo de interés variable, mientras que en caso de los depósitos se supone una traslación del 15 % para los depósitos a la vista y del 75 % para los depósitos a plazo.

b 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 %. Se excluyen de este cálculo a las familias sin deuda.

En el caso de los hogares, aumentos moderados en los tipos de interés tendrían un efecto relativamente reducido sobre su capacidad de repago, en parte por el incremento del peso de las hipotecas a tipo de interés fijo observado durante los últimos años, que alcanzó el 24,9 % del saldo vivo en diciembre de 2021.

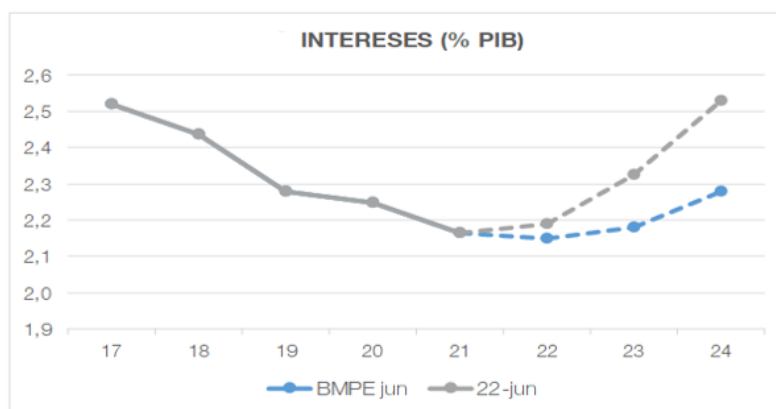
Sobre la base de la última información disponible a nivel microeconómico¹⁷, se estima que el aumento de los tipos de interés desde el inicio de este año (de 1,6 pp para el euríbor a doce meses¹⁸, principal tipo de interés al que está ligado el *stock* de las hipotecas en España) llevaría a que la proporción de familias con deuda que pasarían a tener una carga financiera neta elevada¹⁹ aumentaría en casi 2 pp. Este efecto sería más intenso en los hogares endeudados situados entre los percentiles 20 y 40 de la distribución de rentas²⁰.

¹⁷ Este ejercicio se ha realizado con la información de la Encuesta Financiera de las Familias de 2017. En el último Informe de Estabilidad Financiera se recogen los resultados de este ejercicio para distintos escenarios de ascensos en los tipos de interés. Se encuentra que aumentos de 100 pb, 200 pb o 300 pb llevarían a incrementos con respecto a la situación inicial de la proporción de familias con deuda que pasarían a tener una carga financiera neta elevada de 1,2 pp, 2,3 pp y 3,9 pp, respectivamente.

¹⁸ El euríbor a doce meses ha pasado de situarse en el -0,501 % el 31 de diciembre de 2021 a hacerlo en el 1,091 % el 20 de junio de 2022.

¹⁹ 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 %.

²⁰ 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.



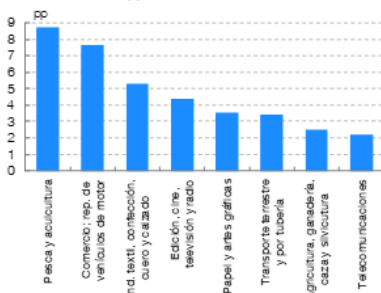
FUENTE: Banco de España.

En el escenario a 22 de junio se incorpora sobre el ejercicio de proyecciones de junio el aumento de las expectativas de subidas de los tipos de interés que ha sucedido desde que se cerró el ejercicio de previsiones hasta el mismo 22 de junio de 2022.

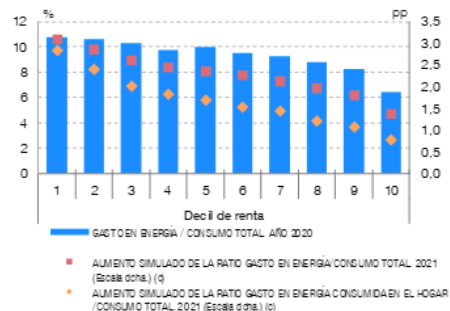
Con respecto a las Administraciones Públicas, el elevado incremento de la ratio de deuda pública sobre PIB experimentado desde 2007 conlleva también una **mayor sensibilidad de las finanzas públicas ante movimientos de los tipos de interés**. No obstante, la caída de estos observada en los últimos años ha propiciado un descenso continuado de la carga de intereses en porcentaje del PIB, al tiempo que el alargamiento del plazo medio de la deuda, que se sitúa en la actualidad por encima de los ocho años, limita el impacto a corto plazo de aumentos en los costes de emisión.

En concreto, incorporando a las últimas proyecciones macroeconómicas del Banco de España las actuales expectativas de los mercados sobre la senda de aumento de los tipos de interés, la carga financiera de la deuda pública aumentaría desde el 2,2 % del PIB a cierre de 2021 al 2,5 % en 2024. Por su parte, sobre este escenario actualizado, un aumento adicional de 100 pb en los tipos de interés, tanto de corto como de largo plazo, manteniéndose el resto de las variables estables, conllevaría una elevación adicional de los pagos por intereses de alrededor de cuatro décimas del PIB en 2024.

Empresas
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)



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



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

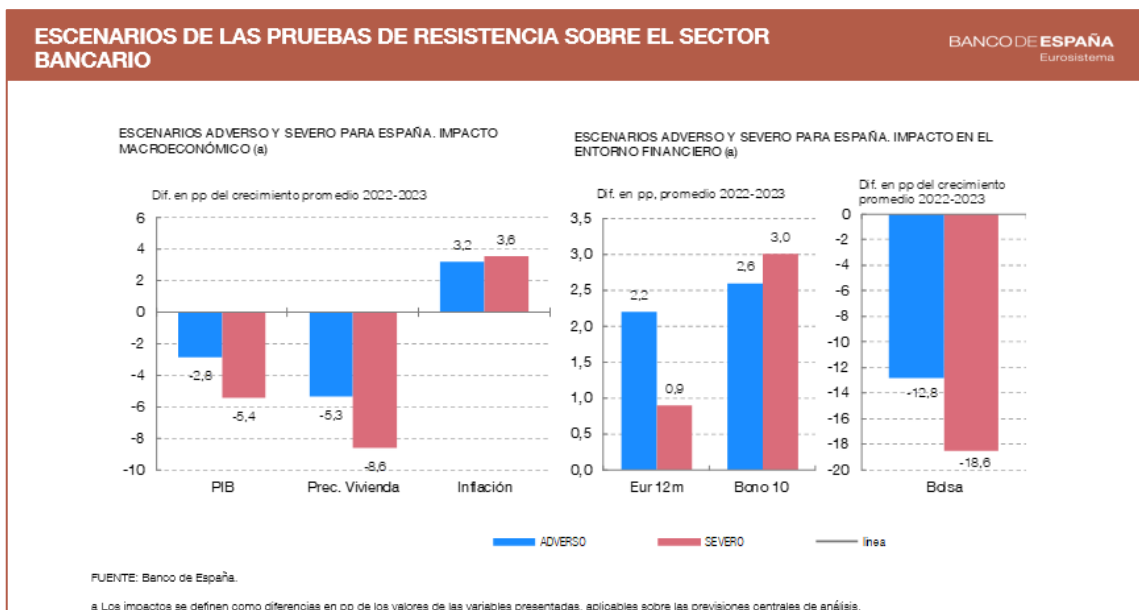
a Se supone un aumento en el precio de la energía del 22% en 2022 y aumento adicional del 3% en 2023. Se definen como empresas con endeudamiento elevado a aquellas en las que la ratio Deuda financiera neta / (Resultado económico bruto + Ingresos financieros) es mayor de 10 o tienen deuda financiera neta positiva y resultados nulos o negativos.

b 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.

c Incremento en pp, asumiendo estabilidad en las cantidades de energía consumidas, y un incremento en precios igual al observado en 2021.

En cuanto al impacto del incremento del precio de la energía, variaciones similares a las observadas entre las previsiones del Banco de España publicadas en diciembre de 2021 y las de marzo de 2022²¹ producirían efectos medios moderados sobre el grado de vulnerabilidad financiera de las empresas, aunque con una notable heterogeneidad sectorial. 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 pp²².

En el caso de los hogares, dado que **el gasto en energía supone un porcentaje mayor del consumo de las familias con menos ingresos**, el aumento de los precios registrado en 2020 y 2021 concentra su impacto más relevante en este colectivo de hogares.



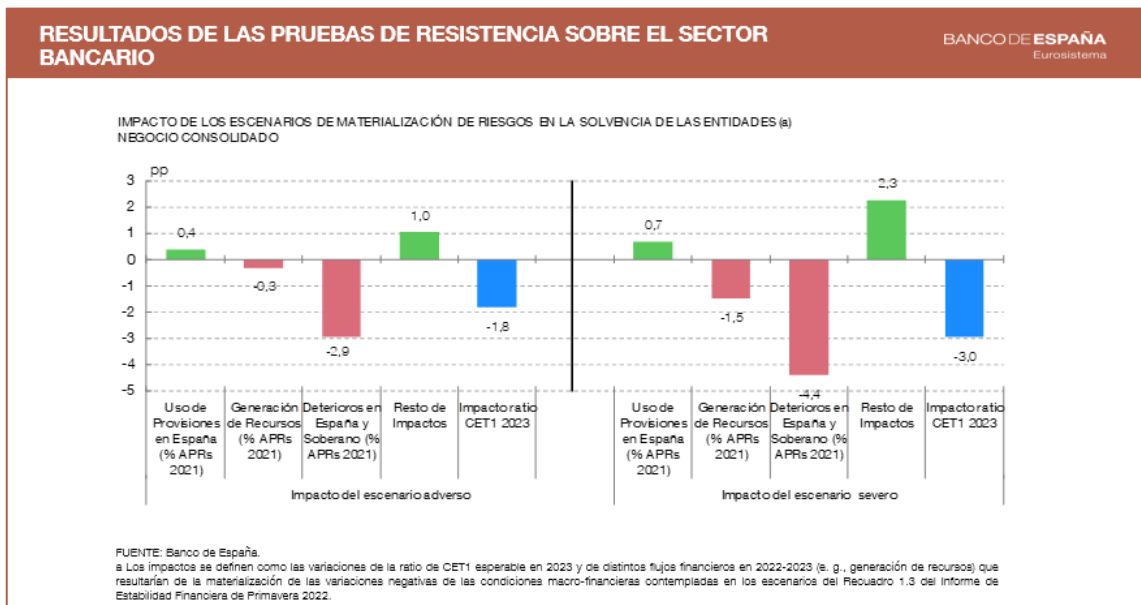
En un marco más general, el *Informe de Estabilidad Financiera* presenta también los resultados de unos **ejercicios de resistencia del sector bancario ante dos potenciales escenarios de tensión** (denominados «adverso» y «severo») para el período 2022-2023. El uso de este tipo de escenarios extremos, con una probabilidad de ocurrencia relativamente baja, pero plausible, es 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 del precio de la energía adicional al observado a principios de 2022, y una duración mayor de los cuellos de botella del comercio internacional. El efecto sobre los precios aceleraría la respuesta de la política monetaria, a lo que se uniría un empeoramiento de las condiciones financieras. Por su parte, el escenario

²¹ En concreto, se usa un incremento del nivel medio de los precios para 2022 y 2023 del 22 % y del 25 %, en relación con el precio incorporado en las proyecciones de diciembre.

²² 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, 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.

severo aumenta ligeramente el tamaño de las perturbaciones de precios con respecto al adverso, e incorpora un deterioro más marcado de la confianza de hogares y empresas, que genera caídas adicionales de las principales variables de la demanda nacional (consumo e inversión).

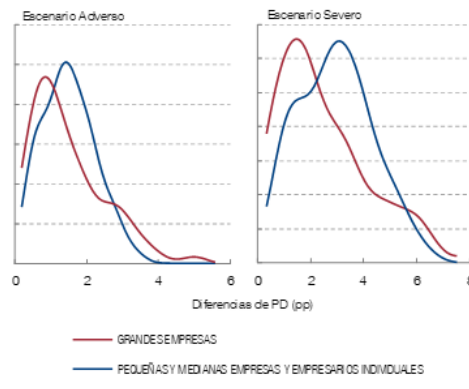


Los resultados muestran que el mayor impacto negativo de estos escenarios sobre la solvencia del sector se observaría a través del deterioro de la calidad crediticia de los préstamos al sector privado, lo que conduciría a **mayores pérdidas por deterioro del negocio en España** y a una menor capacidad de generar resultados netos positivos **del negocio en el extranjero**. Adicionalmente, el aumento simulado de los tipos de interés conlleva una cierta reducción del valor de las tenencias de los bonos en los balances bancarios.

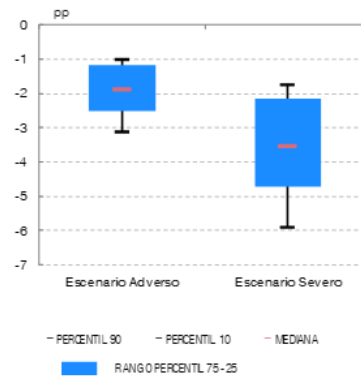
Al mismo tiempo, **los tipos de interés más elevados generan una mejora del margen de interés**, al afectar positivamente al margen unitario de los préstamos al sector privado y hacer más rentable la inversión en valores de renta fija, mientras que el coste de la financiación en depósitos reacciona de forma más moderada.

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**.

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



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 sus carteras de crédito al sector privado y de valores de renta fija, su grado de presencia internacional o la cobertura del programa ICO. Por ejemplo, el impacto de los escenarios en la probabilidad de impago de las empresas varía notablemente en función del tamaño y el sector de actividad de estas. Este y otros factores, como el peso relativo del crédito hipotecario —relativamente más seguro— y a empresas, determinan un impacto heterogéneo entre entidades en términos de las mencionadas pérdidas por deterioro en España.

Conclusiones

En definitiva, **el sector bancario español mantendría una capacidad de resistencia agregada adecuada ante la materialización de los riesgos macrofinancieros extremos identificados**. Si bien esta materialización implicaría un consumo de capital significativo en el sector, no sería tan elevado como para comprometer la estabilidad del sistema financiero bajo los escenarios analizados.

En todo caso, el contexto de incertidumbre actual hace necesario un comportamiento prudente del sector y un seguimiento minucioso de los riesgos, que pueden evolucionar de forma rápida y obligar a plantear nuevos escenarios de tensión.

Asimismo, los retos de corto y medio plazo a los que me he referido hasta ahora 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**.