

---

**04.10.2022**

**La situación de la banca española en el nuevo entorno  
macrofinanciero**

V Foro Banca/elEconomista

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

---

Buenos días.

Permítanme que comience agradeciendo a *El Economista* la invitación para participar, una vez más, en este foro sobre banca, que constituye una magnífica oportunidad para analizar la situación presente del sector y las implicaciones del actual entorno macrofinanciero.

Los diversos acontecimientos globales (pandemia, invasión de Ucrania por Rusia) que, en rápida sucesión, están golpeando a nuestras sociedades han generado un entorno macrofinanciero muy complejo, en el que la elevada y persistente inflación global, el endurecimiento de las condiciones de financiación derivado del proceso generalizado de normalización de la política monetaria y la elevada incertidumbre han provocado una revisión generalizada de las previsiones de crecimiento a la baja, y han aumentado los riesgos de entrar una fase cíclica recesiva a escala global.

En dicho contexto, es relevante preguntarse cómo podría verse afectado el sector bancario por este entorno complejo.

### **El punto de partida: un sector bancario con menores ratios de morosidad y una rentabilidad por encima del coste del capital**

La respuesta a esta cuestión debe comenzar por enfatizar que el sector bancario en España parte de una situación relativamente favorable. Déjenme ilustrar esta afirmación con algunas cifras.

En primer lugar, la **calidad de los balances bancarios** ha continuado mejorando hasta el segundo trimestre de 2022. El crédito dudoso al sector privado residente descendió un 12,4 % en el segundo trimestre de 2022, retomando el ritmo de corrección que se observaba antes de la pandemia y que se frenó hasta tasas de caída del 5 % tras ella. Además, los descensos fueron generalizados por carteras y, en alguna medida, se debieron a la venta por parte de algunas entidades de préstamos con deterioros. Esta también es una buena noticia, ya que estos mercados suelen ser muy sensibles precisamente a la incertidumbre. Como consecuencia, la tasa de dudosos de los préstamos bancarios al sector privado residente en España ha alcanzado el 3,8 % en junio de 2022, volviendo a registrar mínimos tras la crisis financiera global.

Por su parte, los préstamos en vigilancia especial, es decir, aquellos cuyos deudores siguen afrontando sus obligaciones financieras pero que muestran algún indicio de potencial deterioro, también han intensificado su ritmo de corrección, en este caso hasta reducirse en casi un 10 % interanual en junio de 2022. Representan en la actualidad un 7 % de la cartera de préstamos al sector privado residente, en este caso todavía por encima de los registros pre-pandemia. Lógicamente, es en los sectores más afectados por la pandemia y por el alza de los costes energéticos donde se concentran las mayores vulnerabilidades.

En esta misma línea, las refinanciaciones<sup>1</sup>, en su mayor parte clasificadas como préstamos en vigilancia especial o dudosos, se redujeron un 7,7 % hasta junio de 2022, disminuyendo su peso al 4,5 % de la cartera, de nuevo por debajo de los porcentajes prepandemia.

---

<sup>1</sup> 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.

En segundo lugar, la **rentabilidad del sector bancario español** ha continuado mejorando en la primera mitad del año, una vez que se descuentan los resultados extraordinarios que se apuntaron las entidades españolas como consecuencia, en gran medida, de las fusiones que ocurrieron en 2021. En concreto, el ROE de los bancos españoles se situó en el 10 % en el primer semestre, 2 puntos porcentuales (pp) más que en junio de 2019, superando nuestra estimación del coste de capital, que en ese mismo período se situaba en el entorno del 7 %, nivel similar al estimado antes de la pandemia.

Esta mejora de la rentabilidad se explica por la evolución más favorable del negocio bancario recurrente, con incrementos superiores al 10 % en el margen de intereses neto y de las comisiones. En este sentido, merece la pena destacar que las entidades están comenzando a repercutir en los nuevos préstamos el aumento de los tipos de interés de los mercados monetarios, pero, por el momento, lo están haciendo de forma mucho más lenta que en el pasado. Lógicamente, en el caso de los préstamos concedidos a tipo variable, la repercusión es automática, pero también se dilatará algo en el tiempo.

Por su parte, el coste de financiación mayorista de las entidades está reflejando el endurecimiento de las condiciones en los mercados financieros; además, las primas de riesgo también se están ampliando. Pero, por el momento, los tipos de interés de los depósitos no han aumentado y hasta junio no se detectaba un trasvase de fondos significativo hacia las cuentas a plazo.

Adicionalmente, las pérdidas por deterioro del conjunto de las entidades cotizadas aumentaron en tasa interanual hasta junio, por contribuciones específicas del negocio en el extranjero, pero en la mayoría de las entidades se redujeron. En todo caso, estas dotaciones seguían siendo ligeramente superiores a las registradas antes de la irrupción de la pandemia.

En tercer lugar, en cuanto a **la solvencia**, la ratio de capital ordinario de nivel 1 (CET1) del conjunto de las entidades bancarias españolas se situó en el 12,9 % en junio de 2022, 50 puntos básicos (pb) por debajo de su nivel en el mismo mes del año anterior, pero 70 pb por encima del nivel prepandemia (12,2 %).

La reducción reciente fue consecuencia del aumento de los activos ponderados por riesgo, ya que el numerador de la ratio apenas varió. Este nivel de solvencia implica la existencia de unos colchones de capital voluntarios por encima de los requisitos regulatorios significativos, aunque inferiores a los del resto de los principales países europeos.

### **El actual entorno macrofinanciero aumentará la vulnerabilidad financiera de hogares, empresas y sector público**

Es evidente que la combinación de presiones inflacionarias, endurecimiento de condiciones financieras y aumento de la incertidumbre supondrá, en el caso de los hogares, un ajuste a la baja tanto de sus decisiones de consumo como de su inversión en vivienda. En el caso de las empresas, estos factores negativos también reducirían su inversión productiva y sus expectativas de contratación. En definitiva, la actividad experimentará presiones a la baja adicionales. Y estos factores también están teniendo efectos significativos en la financiación del sector público. Permítanme analizar estos impactos.

De nuevo, es importante subrayar que la situación financiera del sector privado era relativamente favorable antes del inicio de la pandemia, dada la notable reducción del endeudamiento de empresas y de hogares desde la crisis financiera internacional. De hecho, en marzo de 2020 el peso de la deuda de estos dos sectores en el PIB se situaba en el 150,4 %, ligeramente por debajo de la media europea y 76 puntos inferior al máximo alcanzado en junio de 2010.

La irrupción de la pandemia y las medidas adoptadas para mitigar sus efectos, como las moratorias de las obligaciones financieras y el programa público de préstamos avalados, sostuvieron e impulsaron la evolución del crédito en 2020, y situaron su endeudamiento en el 157,8 % del PIB, pero el crecimiento acumulado de los *stocks* de préstamos ha sido en conjunto moderado (4,2 % de crecimiento del crédito bancario al sector privado residente en España desde 2019 hasta la actualidad).

En el caso de las empresas, la facturación empresarial habría continuado recuperándose en términos nominales durante la primera mitad de 2022, redundando en una mejora de la situación económica y patrimonial de la mayoría de las compañías, que habría sido más intensa en los sectores más afectados por la pandemia, como consecuencia del levantamiento de las restricciones a la movilidad. La excepción serían las empresas de ramas más expuestas al repunte de los precios energéticos y que no se vieron muy afectadas por la pandemia, donde ahora se estaría observado un cierto deterioro de la situación económica y patrimonial.

En este contexto, los datos más recientes de financiación bancaria sugieren que se estaría produciendo un mayor dinamismo del crédito empresarial, al registrar su *stock* avances interanuales en los últimos meses, frente a las caídas registradas en 2021. Esta evolución parece responder tanto a la cobertura de necesidades de financiación de las empresas como a un motivo de precaución, ya que también está acelerándose el crecimiento de sus depósitos bancarios.

En cualquier caso, la nueva financiación comienza a verse afectada por el aumento de los tipos de interés. Los ejercicios de simulación realizados recientemente por el Banco de España sugieren que, partiendo de una carga financiera (ratio de gastos financieros sobre resultado económico bruto más ingresos financieros) mediana del 11,6 %, un aumento de los tipos de interés de mercado en línea con el observado hasta el momento, cercano a los 300 pb, elevaría esta ratio a corto plazo entre 2,5 pp y 5,6 pp, según el porcentaje de deuda y créditos que se refinancien a corto plazo. Para poner en perspectiva este impacto, debe tenerse en cuenta que el porcentaje que representa el empleo en las empresas, que pasarían a tener una presión financiera elevada<sup>2</sup> tras el aumento de tipos, aumentaría en un 1,6 %, desde el 9,1 % en que se situaba ese porcentaje antes de la subida de tipos de interés.

**En el caso de los hogares**, es en el comportamiento del mercado de trabajo donde se encuentra el principal sostén de sus rentas, dado el incremento del 3,6 % interanual del número de personas ocupadas y del 5,1 % en las horas trabajadas, y, en menor medida, en los apoyos de las políticas públicas. Pero el elevado incremento de la inflación está generando una caída significativa de la renta disponible en términos reales. Así, en el primer

---

<sup>2</sup> Se considera que una empresa tiene una presión financiera elevada cuando sus gastos financieros exceden la suma de su resultado económico bruto y sus ingresos financieros.

semestre de 2022 su renta disponible aumentó un 4,2 % interanual en términos nominales, que se convierte en un retroceso del 3,1 % cuando se tiene en cuenta la evolución del deflactor del consumo privado.

El crédito bancario a los hogares se ha mantenido en un nivel estable en los últimos meses. Sin embargo, se aprecia un comportamiento diferencial entre los préstamos hipotecarios, que crecen de forma sostenida a un ritmo ligeramente superior al 1 %, y el crédito para consumo, que disminuye a tasas de alrededor del 4 %.

A diferencia de las empresas, los hogares no están acelerando el crecimiento de sus depósitos bancarios en 2022 (que, junto con el efectivo, vienen a representar el 40 % de sus activos financieros totales), pero están manteniendo un crecimiento sostenido de ellos desde el pasado año, superior al 5 %.

También para el caso de los hogares, se han llevado a cabo simulaciones sobre el potencial impacto que tendría en su renta el aumento de los precios energéticos y de los tipos de interés, destacando su heterogeneidad por percentiles de renta. El incremento ya observado en los precios energéticos generaría un incremento del peso de los gastos en energía en el hogar mediano desde el 10 % de su presupuesto hasta más del 12,5 %. Como comparación, para los hogares con mayor nivel de renta el gasto en energía representa alrededor del 7 % y el aumento sería proporcionalmente menor.

En cuanto al efecto del incremento de los tipos de interés, un aumento de 300 pb en línea con el observado hasta el momento generaría un incremento de la proporción de hogares con una carga financiera elevada<sup>3</sup> de 3,9 pp, hasta situarse en el 13,8 % de la población.

Estrechamente relacionado con la situación de los hogares, debe prestarse especial atención al mercado inmobiliario residencial, para el que estábamos apreciando cierta exuberancia en su dinámica en los últimos trimestres. En concreto, las compraventas de viviendas alcanzaron tasas de crecimiento superiores al 20 % en la primera mitad de 2022, y el crédito nuevo para adquisición de vivienda aumentó un 15 %. Además, se aceleró la tasa de variación de los precios de la vivienda hasta al 8 %, confirmando la cierta sobrevaloración de los precios que estimamos en trimestres previos.

Como factores mitigantes en la evaluación de estos desarrollos, sin embargo, el crédito a los sectores de construcción e inmobiliario sigue reduciéndose, el peso del *stock* de crédito concedido a hogares para adquisición de vivienda sobre el PIB se sitúa en el 39,7 %, 21,3 pp menos que a finales de 2010, y, además, las condiciones de concesión de las hipotecas tras la crisis financiera global se mantienen en niveles prudentes, solo con señales de alerta en los diferenciales de tipos de aquellas operaciones concedidas a tipo fijo, que se situaban en niveles históricamente reducidos.

No obstante, los datos más recientes podrían sugerir un cambio de tendencia en este mercado como consecuencia del contexto macrofinanciero descrito. En concreto, durante el mes de julio las transacciones de viviendas se contrajeron, lo que resulta significativo para un mes que suele tener un componente estacional positivo. Y en el segundo trimestre los precios de la vivienda dejaron de acelerarse, mostrando un crecimiento similar al de los

---

<sup>3</sup> Se considera que un hogar tiene una carga financiera elevada cuando sus gastos financieros menos sus ingresos financieros representan más del 40 % de la renta del hogar.

tres primeros meses del año. En todo caso, será necesario esperar a la llegada de nueva información para poder valorar este comportamiento con más precisión, por lo que este mercado debe seguir siendo foco de nuestra atención.

En cuanto al sector público, es evidente que el papel de la política fiscal desde el inicio de la pandemia ha sido clave para amortiguar su impacto sobre la renta de hogares y de empresas, y, de esta forma, evitar efectos negativos más persistentes. Este papel ha tenido como contraprestación, sin embargo, un significativo aumento de la deuda pública sobre el PIB, que ya se situaba en niveles elevados antes de la pandemia. Es evidente que este elevado endeudamiento público, junto con el también alto déficit público estructural, suponen factores de vulnerabilidad frente a un endurecimiento de las condiciones de financiación como el que está ocurriendo en la actualidad y reduce el margen de maniobra de la política fiscal ante perturbaciones futuras.

Como factores mitigantes, cabe destacar la reducción, superior a la inicialmente prevista, del déficit público en este ejercicio y el significativo alargamiento del vencimiento medio de la deuda pública en España, que supera los ocho años y retrasa el impacto de los incrementos de tipos de interés sobre la carga financiera de la deuda pública.

En cualquier caso, las necesidades de financiación anuales del sector público español se sitúan en niveles elevados, en torno a los 20 puntos del PIB. Asimismo, incorporando las actuales expectativas de aumento de los tipos de interés, la carga financiera de la deuda pública aumentaría desde el 2,2 % del PIB al cierre de 2021 hasta el 2,7 % en 2024.

En este contexto, permítame que repita la recomendación que he efectuado en múltiples ocasiones de adoptar una estrategia presupuestaria de medio plazo, que incluya la definición inmediata de un plan de consolidación fiscal plurianual para su ejecución, una vez superados los efectos económicos de la pandemia y de la guerra en Ucrania. Dicho plan debería contar con un amplio consenso político, y acompañarse de una revisión de la eficiencia del gasto público y del sistema impositivo e incorporar a todos los niveles de las Administraciones Públicas. La definición temprana de este plan generaría mayor certidumbre y confianza, lo que resulta particularmente relevante en el actual contexto de normalización de la política monetaria.

### **El potencial impacto del actual contexto de incertidumbre sobre el sector bancario exige extremar la prudencia**

En cuanto al sector bancario, la estimación del impacto del actual contexto sobre su rentabilidad y solvencia resulta más complejo. De un lado, el aumento de los tipos de interés supondrá que las nuevas operaciones de préstamo generarán mayores rendimientos, al igual que los préstamos ya existentes concedidos a tipo variable. Así, aunque presumiblemente el volumen de crédito se modere en la situación actual, cabe esperar que los ingresos brutos aumenten, en particular en el corto plazo.

Sin embargo, sus costes de financiación también se verán impulsados al alza, tanto los correspondientes a los instrumentos de deuda emitidos en los mercados financieros como, aunque presumiblemente en menor medida, los depósitos. Además, cabe esperar que el volumen de depósitos se vea impulsado al alza, al aumentar su remuneración y debido al entorno de incertidumbre.

Por otra parte, el aumento de los tipos de interés también se traduce de forma inmediata en una revisión a la baja de las valoraciones de los títulos de renta fija, pública y privada, que las entidades tienen en sus balances. Sin embargo, la traslación contable de estas menores valoraciones a la cuenta de resultados de las entidades solo se produce cuando tales activos están disponibles para la venta, pero no si las entidades pretenden mantenerlos en balance hasta su vencimiento. En este último caso, es preciso tener en cuenta que las entidades obtendrán sobre estos títulos rentabilidades menores que las que ofrecen las nuevas emisiones que se pongan en circulación. En las entidades españolas, menos de la mitad de estas tenencias de deuda estaban clasificadas como disponibles para la venta a finales de 2021.

Y, en un horizonte algo más amplio (que puede extenderse uno o dos años), es cuando se manifestarían buena parte de los efectos negativos sobre la capacidad de hogares y de empresas para hacer frente a sus obligaciones financieras del contexto actual y previsto, a los que me he referido anteriormente. Como consecuencia, las entidades tendrán que aumentar sus provisiones para poder cubrir las potenciales pérdidas. Adicionalmente, la inflación también podría elevar los costes operativos de las entidades.

El impacto neto de todos estos canales de transmisión de la nueva situación macroeconómica para las entidades en un horizonte de tres años podría ser negativo en determinados escenarios.

En el último *Informe de Estabilidad Financiera*, publicado el pasado mayo, presentamos algunos ejercicios de simulación del impacto sobre las entidades de un contexto en el que se materializaran algunos de los riesgos actuales. En concreto, se asumían incrementos adicionales del precio de la energía y una mayor persistencia de los cuellos de botella en el comercio internacional, lo que generaba nuevos repuntes de la inflación y un endurecimiento adicional de la política monetaria, al que se unía un deterioro de la confianza de los agentes y un aumento de la aversión al riesgo. El grado de severidad de estos escenarios estresados era elevado, ya que implicaban desviaciones acumuladas del crecimiento del PIB en 2022 y 2023 de entre el 2,8 % y el 5,4 % respecto al escenario central.

Los resultados muestran que la suma de los distintos canales de transmisión en estos escenarios estresados generaría un impacto negativo sobre la solvencia bancaria de entre 1,8 pp y 3 pp en el conjunto de las entidades bancarias españolas. Por componentes, mientras que el margen neto de interés aumentaría, el deterioro de la calidad crediticia de los préstamos al sector privado conduciría a mayores pérdidas. 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.

Existe, no obstante, cierta **heterogeneidad entre las entidades** debido a diferencias en factores como el peso de la financiación a corto plazo y/o a tipo variable, la contabilización de los valores de renta fija, su grado de presencia internacional o la cobertura del programa ICO, entre otros.

### **Conclusiones finales**

En definitiva, nos encontramos ante una situación macrofinanciera muy compleja, caracterizada por la elevada inflación, el endurecimiento de las condiciones de financiación

y el aumento de la incertidumbre, que ha provocado ya una desaceleración de la actividad económica en el tercer trimestre y una revisión a la baja generalizada de las perspectivas de crecimiento para los trimestres siguientes.

En este contexto, aunque la situación de partida del sector bancario resulta positiva, es preciso que se extreme la prudencia y se haga un seguimiento minucioso de los riesgos, que pueden experimentar una evolución adversa de forma rápida y obligar a plantear nuevos escenarios de tensión. Todo ello nos lleva a recomendar a las entidades que sean muy cuidadosas con su política de provisiones y con su planificación del capital en los próximos trimestres.