

ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

3/2022

BANCO DE **ESPAÑA**  
Eurosistema

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA FINANCIACIÓN  
Y DEL CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO  
NO FINANCIERO. PRIMER SEMESTRE DE 2022

Laura Álvarez, Pana Alves y Javier Delgado

## RESUMEN

Durante la parte transcurrida de 2022 se ha producido un endurecimiento de las condiciones de financiación de las empresas y de los hogares, con un fuerte repunte de los costes de la emisión de deuda corporativa y una contracción de la oferta de préstamos. La transmisión de los tipos de interés de mercado a los del crédito bancario estaría siendo, sin embargo, algo más lenta que en otros episodios históricos de subidas de los tipos de interés. En este contexto, el flujo de nueva financiación captada por hogares y por empresas y el saldo vivo de su deuda han avanzado moderadamente o se han mantenido estables. El saldo de crédito concedido a las actividades empresariales no financieras por las entidades de depósito (ED) descendió en el primer trimestre de 2022, más que compensando la expansión del saldo de crédito para adquisición de vivienda, mientras que en abril y en mayo su comportamiento conjunto ha sido moderadamente expansivo. Desde el inicio de 2022, y pese al deterioro del entorno macrofinanciero, la calidad crediticia de la cartera de las ED ha continuado mejorando de forma general, excepto en el caso de la financiación destinada a las ramas de actividad más afectadas por la pandemia, y en el conjunto de las operaciones que cuentan con el aval del Instituto de Crédito Oficial. La materialización de escenarios macrofinancieros adversos podría suponer en los próximos trimestres un menor dinamismo del volumen de crédito bancario y un deterioro en su calidad.

**Palabras clave:** financiación, crédito, hogares, empresas no financieras, entidades de depósito, carteras de crédito, morosidad, crédito en vigilancia especial, transmisión de la política monetaria.

**Códigos JEL:** E44, E51, G21, G23, G28.

Este artículo ha sido elaborado por Laura Álvarez y Pana Alves, de la Dirección General de Economía y Estadística, y por Javier Delgado, de la Dirección General de Estabilidad Financiera, Regulación y Resolución.

### Introducción

Este artículo analiza la evolución durante los primeros meses de 2022 de la financiación captada por los hogares y por las sociedades no financieras desde una perspectiva agregada y de la cartera de préstamos frente a estos sectores de las entidades de depósito (ED) residentes<sup>1</sup>. Asimismo, el artículo revisa la calidad del crédito en los balances de las ED y presta especial atención a la evolución de los créditos dudosos y de los préstamos en vigilancia especial por sectores de actividad económica. Finalmente, se incluye un recuadro que estudia la transmisión del incremento reciente de los tipos de interés de referencia del mercado al coste medio de los nuevos préstamos a familias y a empresas, encontrándose que esta está siendo más lenta que en episodios históricos recientes de subidas de tipos de interés, y que la contención del coste de algunos pasivos, como los depósitos del sector privado, podría estar contribuyendo a esta diferencia en las dinámicas de transmisión.

### Financiación captada por el sector privado no financiero

Uno de los elementos que tendrán mayor influencia en la financiación de empresas y de hogares en los próximos meses serán las decisiones que adopte el Banco Central Europeo (BCE) sobre política monetaria para mitigar las presiones inflacionistas que se están observando en los países del área del euro. Así, en diciembre de 2021 el BCE inició un proceso de normalización de la política monetaria con el anuncio de la finalización, en marzo de 2022, de las adquisiciones netas bajo el programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés). Desde entonces, el Consejo de Gobierno del BCE ha dado nuevos pasos en la misma dirección: finalizando las compras netas del programa de compra de activos (APP, por sus siglas en inglés) el 1 de julio, subiendo los tipos de interés

---

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

oficiales 50 puntos básicos (pb) en la reunión de ese mismo mes y señalando que en las próximas reuniones será apropiada una normalización adicional de los tipos de interés, cuya senda futura dependerá de los datos. Ello se ha traducido en un aumento de los tipos de interés de referencia de los mercados, que ha sido especialmente intenso en los de largo plazo. Así, en los seis primeros meses del año el euríbor a doce meses se ha incrementado en 135 pb, hasta el 0,85 %, dejando de situarse en territorio negativo después de seis años, y la tasa OIS a diez años, que actúa como el tipo de interés a largo plazo libre de riesgo en el área del euro, se ha incrementado en unos 180 pb.

En este contexto, entre diciembre de 2021 y junio de 2022 el coste medio de la emisión de bonos a largo plazo por parte de las empresas españolas ha aumentado en algo más de 200 pb, hasta situarse en el 3,9 % (véase gráfico 1.1).

Los costes medios de los nuevos préstamos a las familias y a las empresas mostraron variaciones mucho más moderadas hasta mayo (último dato disponible), con una tendencia ligeramente ascendente en la mayoría de los segmentos. Ello reflejaría, en parte, una transmisión de los tipos de interés de mercado a los del crédito bancario que estaría siendo algo más lenta que en otros episodios históricos de subidas de los tipos de interés (véase recuadro 1). Durante los próximos meses cabría esperar que esta traslación continúe.

Por otra parte, según la Encuesta sobre Préstamos Bancarios<sup>2</sup> (EPB), los criterios de aprobación de préstamos al sector privado no financiero se habrían endurecido de forma generalizada durante el primer semestre de 2022, si bien en el caso de los hogares este endurecimiento se habría concentrado en el segundo trimestre del año (véase gráfico 1.2). La contracción de la oferta de crédito se habría debido a unos mayores riesgos percibidos por las entidades financieras y a una menor tolerancia a estos riesgos por parte de estas. Esta contracción de la oferta de crédito también se habría reflejado en un aumento de la proporción de préstamos denegados en todos los segmentos de crédito durante este período. Las entidades bancarias anticipaban, en junio, una contracción generalizada de la oferta crediticia para el tercer trimestre, que sería más intensa en el caso de la financiación destinada a las pymes.

Los resultados de la última edición de la encuesta del BCE sobre el acceso a la financiación de las empresas del área del euro<sup>3</sup> (SAFE, por sus siglas en inglés) señalan que, entre octubre de 2021 y marzo de 2022, la percepción de las pymes españolas sobre la disponibilidad de financiación bancaria no habría experimentado cambios. Sin embargo, estas compañías anticipaban un deterioro significativo de la disponibilidad de préstamos bancarios durante los meses siguientes en el momento de responder al cuestionario (véase gráfico 1.3). Esto estaría en consonancia con la

---

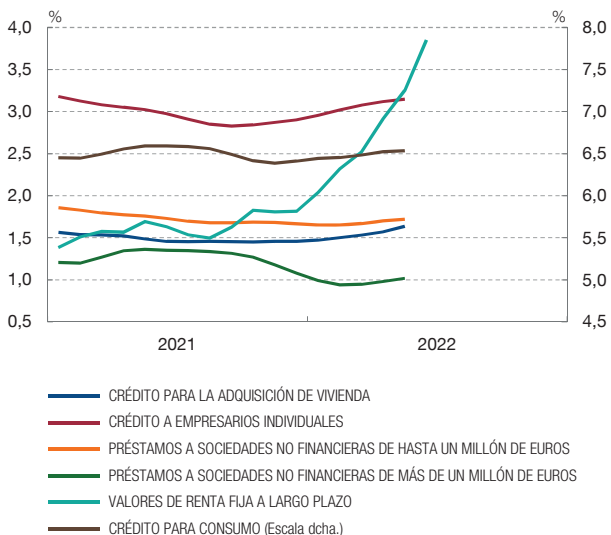
2 Véanse Menéndez Pujadas y Mulino (2022a y 2022b).

3 Véase Menéndez y Mulino (2022c).

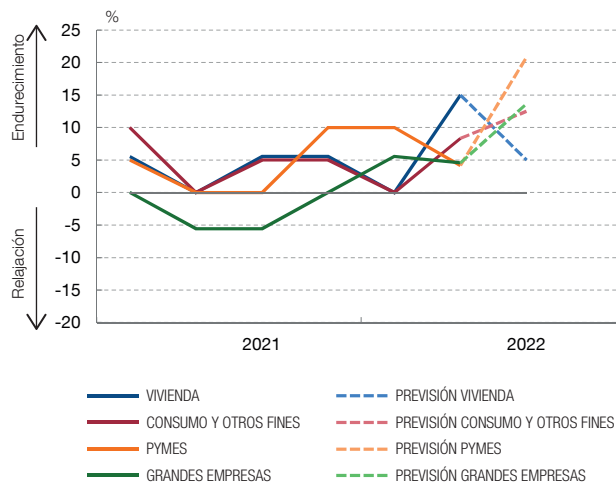
## LAS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN SE HAN ENDURECIDO LIGERAMENTE EN LOS ÚLTIMOS MESES, MIENTRAS QUE LA DEMANDA DE PRÉSTAMOS BANCARIOS ES DÉBIL, EXCEPTO LA DESTINADA A LA COMPRA DE VIVIENDA

Los costes medios de los nuevos préstamos concedidos a los hogares y a las empresas han repuntado ligeramente en los últimos meses, en línea con el inicio de la normalización de la política monetaria. Los criterios de aprobación de préstamos a las familias y a las sociedades no financieras se han endurecido moderadamente en la primera mitad del año, y tanto la EPB como la SAFE apuntan a una contracción de la oferta de crédito a las pymes en los próximos meses. Por su parte, la demanda de crédito se muestra débil, especialmente la procedente de las pymes. En cambio, las peticiones de préstamos para adquisición de vivienda habrían seguido creciendo.

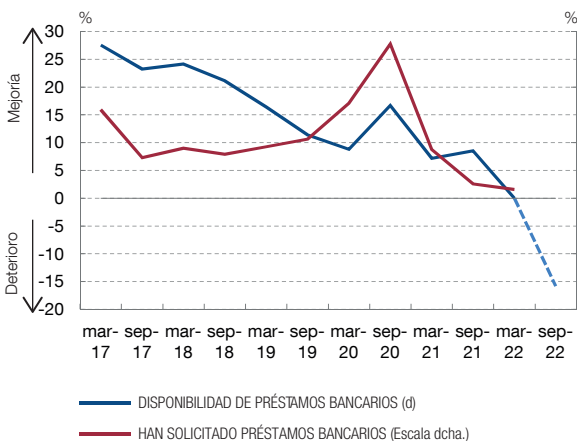
1 COSTES DE FINANCIACIÓN DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (a) (b)



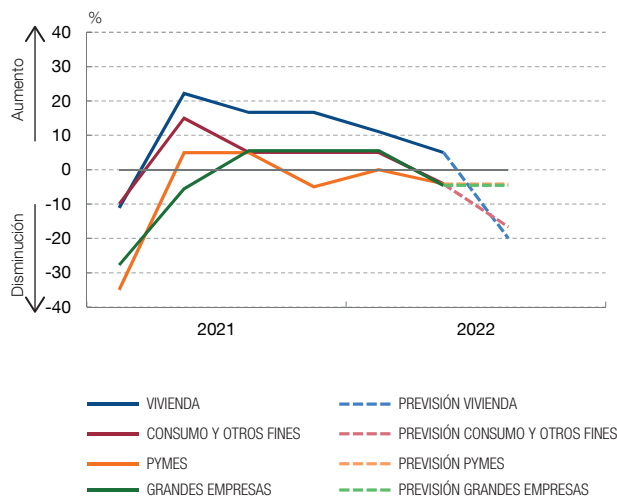
2 EPB: VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN DE PRÉSTAMOS (c)



3 SAFE: PERCEPCIÓN DE LAS PYMES SOBRE LA DISPONIBILIDAD DE PRÉSTAMOS Y PYMES QUE HAN SOLICITADO PRÉSTAMOS



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



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

- a En las operaciones de crédito se incluyen las realizadas tanto por las ED como por los EFC.
- b Los tipos de interés bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización y las comisiones. Asimismo, estos tipos son ciclo-tendencia, es decir, están ajustados por estacionalidad y el componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).
- c Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido los criterios considerablemente  $\times 1$  + porcentaje de entidades que han endurecido los criterios en cierta medida  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que han relajado los criterios considerablemente  $\times 1$  - porcentaje de entidades que han relajado los criterios en cierta medida  $\times 1/2$ .
- d Porcentaje de las pymes que señalan una mejora menos el de las que señalan un deterioro.
- e Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable  $\times 1$  + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso  $\times 1/2$  - porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable  $\times 1$ .



contracción de la oferta de crédito que señalan las entidades financieras participantes en la EPB para el segundo trimestre del año y que anticipan para el tercero.

De acuerdo con la EPB, la demanda de préstamos apenas habría variado durante el primer semestre 2022 en la mayoría de los segmentos, aunque la destinada a la compra de vivienda habría seguido creciendo moderadamente (véase gráfico 1.4). Las entidades financieras anticipaban en junio que las peticiones de crédito bancario disminuirían en el tercer trimestre de 2022 en todos los segmentos, aunque lo harían de forma más intensa en el caso de las procedentes de los hogares, particularmente en los préstamos para la compra de vivienda.

Por su parte, la SAFE muestra una moderación de la demanda crediticia de las pymes entre octubre de 2021 y marzo de este año, situándose el porcentaje de las que han solicitado préstamos (22 %) en el nivel más bajo desde que comenzase a elaborarse la SAFE en 2009 (véase gráfico 1.3), lo que estaría en línea con el descenso de las solicitudes que señala la EPB para el mismo período.

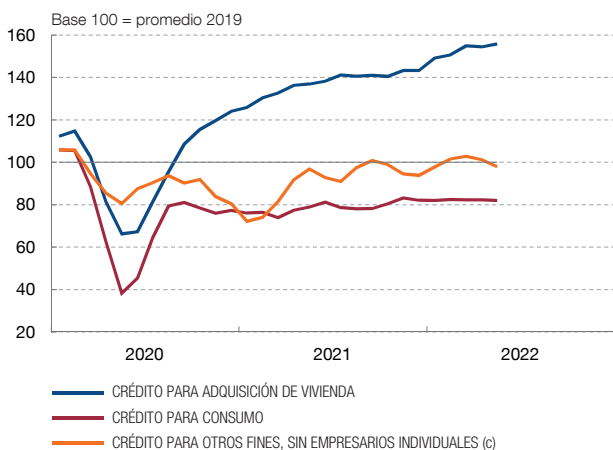
En este contexto de dinamismo de la demanda de préstamos hipotecarios, y a pesar de la contracción incipiente de la oferta en este segmento en el segundo trimestre, se observó un aumento notable de las nuevas operaciones de crédito a hogares para la adquisición de vivienda, continuando con la tendencia de los meses anteriores (véase gráfico 2.1). En cambio, el volumen de los nuevos créditos para consumo se mantuvo estable y en mayo (último dato disponible) todavía se situaba un 18 % por debajo de los niveles prepandemia.

En la financiación a actividades productivas, la captación de fondos mediante emisiones de valores de renta fija se ha reducido intensamente en los cuatro primeros meses de 2022, si bien volvió a repuntar en mayo, mientras que el volumen de nuevos préstamos bancarios por importe superior al millón de euros ha mostrado un elevado dinamismo (véase gráfico 2.2). Esta evolución apunta a que las grandes empresas con acceso a los mercados de capitales estarían sustituyendo la financiación con valores de renta fija por financiación bancaria, ya que, mientras que el coste de los bonos se ha incrementado intensamente, el de la financiación bancaria a empresas de mayor tamaño ha continuado reduciéndose. Además, el aumento de la incertidumbre provocado por la guerra en Ucrania y el incremento de los costes de producción podrían estar llevando a las empresas a acumular colchones de liquidez, acudiendo para ello a líneas de crédito. Por su parte, el flujo de los nuevos préstamos bancarios por importe inferior a un millón de euros ha aumentado de forma más moderada en los últimos meses, y se sigue situando en niveles inferiores a los prepandemia. Todo ello sería consistente con la evolución menos favorable de la oferta y de la demanda en el segmento de financiación concedida a las pymes, que se ha comentado anteriormente. El nuevo crédito a empresarios individuales ha mostrado una evolución relativamente estable y también se sitúa por debajo de los niveles de 2019.

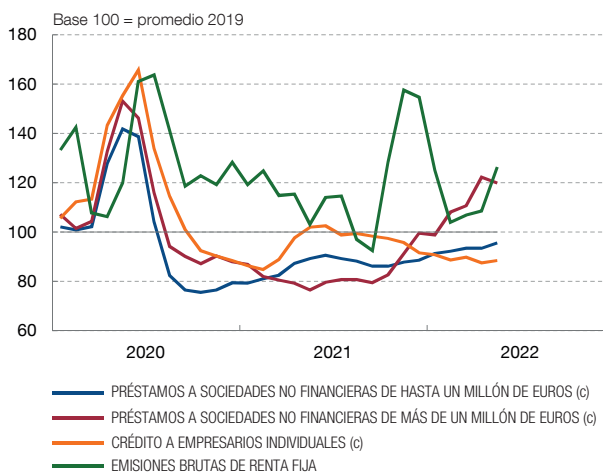
## LAS NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO Y EL SALDO VIVO DE FINANCIACIÓN HAN CRECIDO O SE HAN MANTENIDO ESTABLES EN LOS ÚLTIMOS MESES

Desde finales de 2021, el flujo de crédito nuevo para la compra de vivienda ha vuelto a ganar dinamismo, mientras que el importe de las nuevas operaciones de crédito para consumo se ha mantenido estable. Las emisiones de valores de renta fija de las sociedades no financieras se han reducido, aunque en mayo repuntaron, al tiempo que las nuevas operaciones por importe superior al millón de euros se han acelerado, lo que señalaría un efecto sustitución de una fuente de financiación por la otra por parte de las grandes empresas. En términos de saldos vivos, la financiación total captada por los hogares crece tímidamente, impulsada por el crédito para consumo y para la compra de vivienda. Por su parte, la deuda de las sociedades no financieras apenas ha variado en los cinco primeros meses de 2022, ya que el ligero descenso del saldo de valores de renta fija está siendo compensado por el leve avance de la proveniente del exterior, al tiempo que el saldo de la financiación bancaria se mantiene estable.

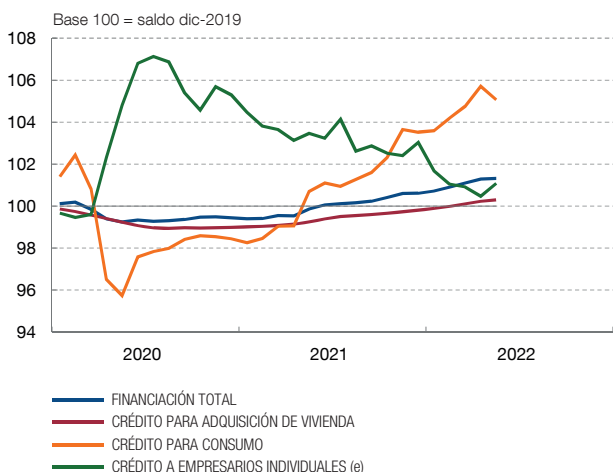
1 NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO A PERSONAS FÍSICAS (a)  
Flujos desestacionalizados acumulados de tres meses (b)



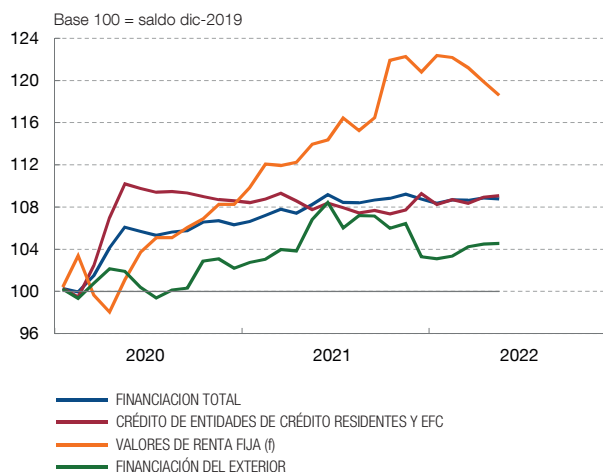
2 NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO A ACTIVIDADES PRODUCTIVAS (a)  
Flujos desestacionalizados acumulados de tres meses (b)



3 CRÉDITO BANCARIO A LOS HOGARES (a)  
Saldo ajustado de crédito desestacionalizado (d)



4 FINANCIACIÓN A LAS SOCIEDADES NO FINANCIERAS (a)  
Saldo ajustado de crédito desestacionalizado (d)



FUENTE: Banco de España.

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



En términos de saldos vivos, la financiación captada por los hogares ha continuado avanzando en los últimos meses, si bien a ritmos moderados, y desde la segunda mitad del año pasado se sitúa en niveles superiores a los de 2019. Esta evolución ha sido resultado del crecimiento del saldo de crédito para consumo y para la compra de vivienda, que ha compensado el descenso de la financiación captada por los empresarios individuales (véase gráfico 2.3). Por su parte, el saldo de la deuda de las sociedades no financieras se ha mantenido relativamente estable durante los cinco primeros meses del año. Ello se ha debido a que la financiación con recurso a la emisión de deuda corporativa, que se situaba en niveles muy superiores a los previos a la pandemia, se ha reducido recientemente, al tiempo que el saldo de crédito concedido por las entidades financieras residentes se ha mantenido relativamente estable y la financiación proveniente del exterior ha crecido moderadamente en los últimos meses (véase gráfico 2.4). En todos los segmentos, el saldo vivo de financiación de las empresas se sitúa en niveles superiores a los registrados antes de la crisis sanitaria.

## Actividad crediticia del sector bancario residente

El saldo vivo del crédito al sector privado residente en España de la cartera de las ED se situó en marzo de 2022 en 1.164 mm de euros, tras caer un 0,8 % en el primer trimestre del año. El descenso frente a marzo de 2021 fue del 0,5 %, algo superior al descenso interanual en el trimestre previo (-0,1 %). Las tasas de variación observadas hasta el primer trimestre de 2022 continuaban indicando así una cierta normalización de la evolución de la deuda bancaria del sector privado, tras su impulso en 2020 para hacer frente a las necesidades de liquidez derivadas de la crisis sanitaria. Con todo, su saldo de crédito en marzo de 2022 era un 2,6 % superior al que existía antes de la pandemia de COVID-19 (véase gráfico 3.1). El posterior repunte de la actividad crediticia de las ED ha llevado a un crecimiento interanual moderado del saldo de sus préstamos con el sector privado residente al final de mayo de 2022 (aumento del 0,6 %, con datos de los estados mensuales).

En lo que respecta al flujo de crédito nuevo, el concedido en los tres primeros meses de 2022 al sector privado residente fue un 12,6 % superior al otorgado en el mismo trimestre del año anterior. El avance de datos mensuales para abril y mayo muestra un incremento aún mayor con respecto al mismo período del año anterior, confirmando la expansión del primer trimestre. En estos primeros meses del año, las disposiciones de líneas de crédito han representado alrededor del 30 % del total de crédito nuevo, un porcentaje similar al observado en el mismo período del año anterior.

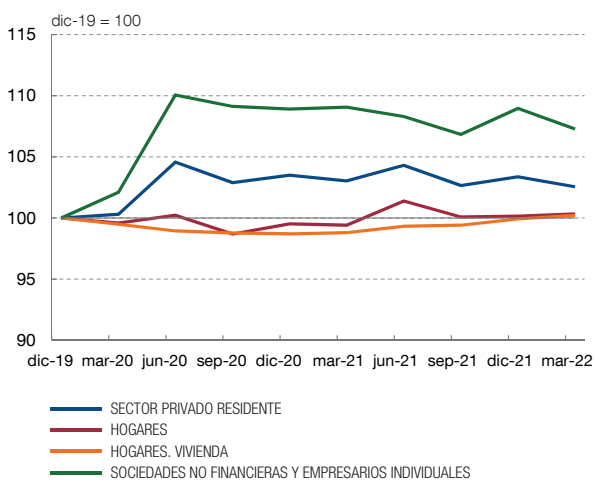
Por sector institucional, el saldo vivo del crédito a hogares creció en los tres primeros meses de 2022 un 0,2 %, debido al comportamiento del crédito para adquisición de vivienda, cuyo *stock* ha recuperado el nivel prepandemia. En marzo de 2022, el saldo



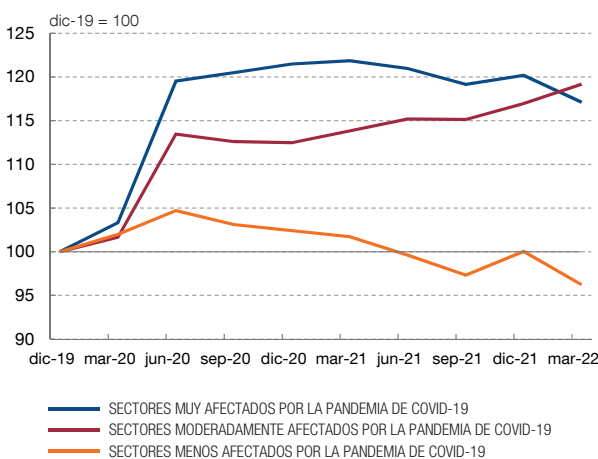
### EL CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO EN ESPAÑA DESCENDIÓ UN 0,8 % EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2022 (EN TASA INTERTRIMESTRAL), DEBIDO A LA CONTRACCIÓN DE LOS PRÉSTAMOS AL SECTOR EMPRESARIAL QUE DOMINÓ LA EXPANSIÓN DEL CRÉDITO PARA VIVIENDA

El saldo vivo del crédito bancario al sector privado residente en España descendió en el primer trimestre de 2022 y en los doce meses previos a este, debido al comportamiento de las sociedades no financieras y de los empresarios individuales. Dentro de este sector institucional, el crédito descendió más en los sectores muy afectados por la pandemia y en aquellos menos afectados, creciendo en los sectores moderadamente afectados. En los hogares se registró un crecimiento interanual significativo en el crédito para adquisición de vivienda, recuperando los niveles prepandemia.

1 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE



2 CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS Y A EMPRESARIOS INDIVIDUALES (a)



FUENTE: Banco de España.

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



de crédito con esta finalidad creció un 0,3 % en el trimestre y un 1,4 % en tasa interanual, siendo esta 0,2 puntos porcentuales (pp) superior a la observada en el trimestre anterior, frente al descenso interanual registrado en el mismo mes de 2021. En contraste, el crédito para consumo se contrajo en marzo un 2,5 % en tasa interanual, una caída 2,1 pp superior a la del trimestre anterior. Para el conjunto de los préstamos de ED a hogares, el avance de los datos mensuales de mayo de 2022 señala el mantenimiento de la tendencia expansiva, con un crecimiento interanual del 1,1 %.

En lo que respecta al crédito destinado a actividades empresariales no financieras, el saldo descendió en el primer trimestre de 2022 un 1,5 %. En tasa interanual, este descenso fue del 1,6 %, frente al crecimiento del 0,1 % observado tres meses antes. Los datos mensuales hasta mayo de 2022 avanzan un ligero crecimiento interanual del 0,3 % para esta cartera, corrigiendo, en cierta medida, la tendencia previa. Se mantiene, sin embargo, el ligero retroceso del saldo de crédito a

sociedades no financieras y a empresarios individuales con respecto a los niveles alcanzados tras el despliegue en 2020 del grueso del programa de avales del Instituto de Crédito Oficial (ICO)<sup>4</sup> frente al COVID-19.

Como se muestra en el gráfico 3.2, los sectores empresariales más afectados por la pandemia<sup>5</sup> concentraron gran parte del crecimiento del crédito a empresas al inicio de aquella, pero en los últimos trimestres se ha moderado su saldo de crédito vivo, con descensos interanuales del 3,9 % en marzo de 2022. Los sectores moderadamente sensibles al COVID-19 han tomado el relevo en cuanto a la acumulación de financiación bancaria, y crecían en marzo de 2022 un 4,7 % respecto al año anterior (0,7 pp más que en diciembre de 2021). Por último, los sectores menos afectados por la pandemia vuelven a mostrar descensos importantes en el primer trimestre del año (-5,4 % interanual, una caída 3,1 pp superior a la de diciembre). Este último conjunto de sectores es el único cuyo saldo de crédito actual se encuentra por debajo de los niveles prepandemia.

El incremento de la tensión geopolítica por la invasión rusa de Ucrania ha venido acompañado de un alza del precio de las materias primas, en particular de la energía y de algunos alimentos, lo que puede afectar especialmente a los sectores que hacen un uso intenso de ellas, como el transporte y la hostelería, que también fueron particularmente afectados en el inicio de la pandemia. No se observa, sin embargo, en la crisis actual una expansión de crédito a estos sectores comparable a la de la crisis del COVID-19. Hasta marzo de 2022, los crecimientos interanuales del crédito bancario a actividades de transporte y hostelería fueron, respectivamente, del 1,8 % y del -9,3 %, frente a los valores del 15,2 % y del 25,6 % en marzo de 2021.

## Calidad del crédito bancario

Los préstamos dudosos del crédito bancario al sector privado residente registraron un 7,1 % de caída interanual en marzo de 2022, 1,7 pp más que en diciembre de

4 Véase el Real Decreto-ley 8/2020, que establece un programa de avales por un tamaño máximo de 100 mm de euros. Adicionalmente, el Real Decreto-ley 25/2020 establece una segunda línea de avales para apoyar la inversión empresarial, por un importe máximo de 40 mm de euros. De acuerdo con el anuncio de Consejo de Ministros de 29 de marzo, se establece una nueva línea de avales ICO de 10 mm de euros para paliar el aumento de los costes energéticos, dentro de la respuesta de la política económica al inicio de la guerra en Ucrania, además de permitir la extensión de plazo y período de carencia de préstamos ICO existentes para los sectores especialmente afectados por el inicio de este conflicto.

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

2021. El descenso intertrimestral también fue notable, alcanzando el 2,2 %. Estos datos vuelven a poner de manifiesto el distinto comportamiento de los créditos dudosos en la crisis del COVID-19 frente a las crisis anteriores<sup>6</sup>, y la importancia de las medidas de apoyo desplegadas para preservar la capacidad de pago de hogares y de empresas. Los datos mensuales hasta mayo de 2022 no avanzan tampoco un aumento de los dudosos, y se observa un descenso interanual del 8,4 %.

Como se aprecia en el gráfico 4.1, los dudosos se encontraban al final del primer trimestre muy por debajo de los niveles anteriores a la pandemia (diciembre 2019), tanto en hogares (-14,8 %) como en sociedades no financieras y empresarios individuales (-7,9 %). En el primer trimestre de 2022, los dudosos descendieron un 3,6 % en hogares, situándose el descenso interanual en el 9,8 %, 3,7 pp más que en el trimestre anterior. En los sectores empresariales, la caída del último trimestre fue del 1,1 %, y la interanual, del 5,1 % (la misma tasa que en diciembre de 2021).

Por su parte, los créditos en vigilancia especial<sup>7</sup> mostraron un descenso significativo en el primer trimestre de 2022 (-7,3 %), con lo que la tasa de variación interanual volvió a terreno negativo (-2,2 %), tras los importantes incrementos registrados con motivo de la pandemia de COVID-19 (véase gráfico 4.2). Esta dinámica se observa especialmente en hogares, donde el descenso interanual alcanzó el 10 % en marzo de 2022, no apreciándose así para este segmento efectos negativos sostenidos en el tiempo por el fin de las moratorias adoptadas como respuesta al surgimiento de la pandemia de COVID-19, mientras que en sociedades no financieras y en empresarios individuales la tasa de variación interanual se mantiene en positivo (3,6 %), si bien es mucho más moderada que la observada en el trimestre anterior (25,7 %).

La calidad de los préstamos garantizados por el ICO ha mostrado un deterioro adicional en el primer trimestre de 2022, tanto en relación con la ratio de dudosos (con un aumento de 3,6 pp desde diciembre de 2021, hasta el 4,1 %) como en términos del peso del crédito en vigilancia especial (del 8,5 % al 22,7 % en esas mismas fechas). Ambos desarrollos indican que se trata de un segmento de crédito más arriesgado que el conjunto del crédito a empresas y en el que pueden seguir observándose empeoramientos en los próximos meses. Adicionalmente, a lo largo del segundo trimestre de 2022 finalizarán los períodos de carencia que disfrutaron una parte significativa de estos préstamos (hasta junio de 2022, en que habrá finalizado el período de carencia de cerca de 39.000 millones de euros de préstamos ICO, que suponen el 90 % de todos los que tienen carencia), incrementando la presión financiera asociada a aquellos.

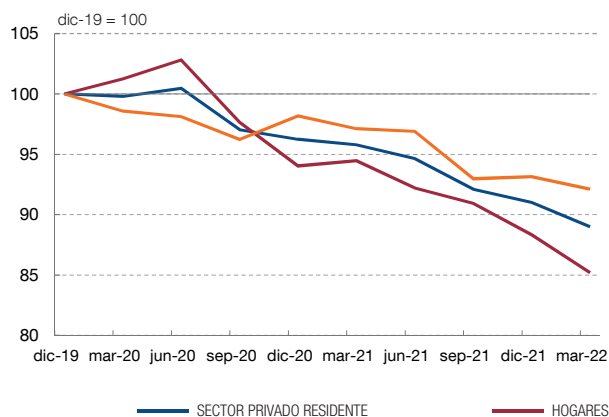
6 Véase [Banco de España \(2017\)](#).

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

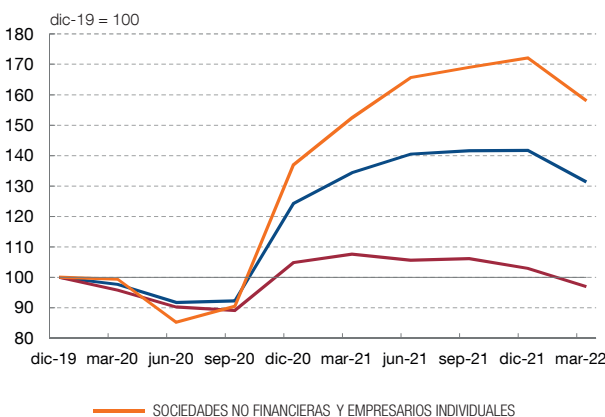
## EL CRÉDITO DUDOSO DE HOGARES Y DE EMPRESAS HA CONTINUADO DESCENDIENDO EN 2022, AL TIEMPO QUE BAJÓ TAMBIÉN EL CALIFICADO EN VIGILANCIA ESPECIAL, CAMBIANDO SU TENDENCIA

Los activos dudosos del crédito al sector privado residente continuaron descendiendo en los últimos trimestres, especialmente en hogares. Los créditos en vigilancia especial descendieron notablemente en el primer trimestre de 2022 con respecto al trimestre anterior, tras los fuertes incrementos observados desde diciembre de 2020, especialmente en los sectores empresariales más afectados por la pandemia. Los pesos del crédito dudoso y en vigilancia especial sobre el saldo total de crédito se estabilizaron en el primer trimestre de 2022 para el sector empresarial y descendieron ligeramente en hogares.

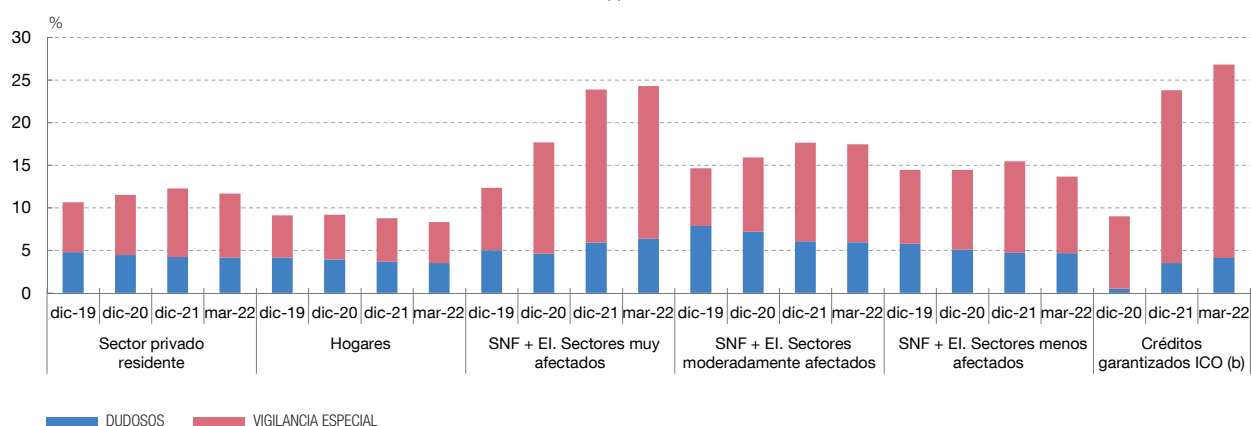
1 CRÉDITO DUDOSO DEL SECTOR PRIVADO RESIDENTE



2 CRÉDITOS EN VIGILANCIA ESPECIAL DEL SECTOR PRIVADO RESIDENTE



3 PESO DEL CRÉDITO DUDOSO Y EN VIGILANCIA ESPECIAL SOBRE EL TOTAL (a)



FUENTES: Instituto de Crédito Oficial y Banco de España.

- a El crédito a los sectores más afectados se aproxima como el correspondiente a sectores con una caída de la facturación de más del 15% en 2020 y que pueden ser identificados en el estado regulatorio FI-130. En particular, el crédito a los sectores más afectados incluye hostelería y restauración, refinado de petróleo, servicios sociales y ocio, transporte y almacenamiento, y fabricación de material de transporte. El crédito a los sectores moderadamente afectados se aproxima con la siguiente sectorización del estado regulatorio FI-130: metalurgia, fabricación de maquinaria, otra actividad manufacturera, servicios profesionales, industrias extractivas, comercio al por mayor y al por menor, y reparación de vehículos. El resto de las actividades productivas conforman el grupo de los sectores poco afectados.
- b El análisis es a nivel de operación, y se mide la proporción del volumen de préstamos con aval ICO a empresas y a empresarios individuales que presentan una situación de crédito dudoso o de vigilancia especial.



El peso de los créditos dudosos y en vigilancia especial sobre el total se redujo ligeramente en el primer trimestre de 2022 para el conjunto del sector privado residente, y alcanzó valores del 4,1 % y del 22,7 %, respectivamente, si bien en el caso de los calificados vigilancia especial aún se sitúa por encima de los ratios que se observaban antes de la pandemia (véase gráfico 4.3). Solo los sectores más afectados por la crisis del COVID-19 experimentaron un aumento del peso de dudosos (0,5 pp) en los tres primeros meses del año. En el caso de los sectores de hostelería y turismo, sensibles al aumento de los precios de la energía y los alimentos, estas proporciones aumentaron en 0,3 pp y en 0,9 pp hasta marzo de 2022.

Por su parte, los préstamos refinanciados o reestructurados, que suelen estar asociados también con problemas de repago por parte de los acreditados, con más de la mitad del importe de estas operaciones clasificado como dudoso, crecieron un 8,8 % en marzo de 2022 en tasa interanual (5,5 pp menos que en diciembre de 2021). Para los hogares, las refinanciaciones descendieron un 6,6 % en tasa interanual, mientras en el crédito a empresas crecieron un 22,7 %.

Los activos adjudicados (aquellos que pasan a ser propiedad de la entidad como resultado de procedimientos de ejecución de las deudas) se situaron en diciembre de 2021 (último dato disponible) en 23 mm de euros. Esto supone un descenso de 7,7 mm de euros (un 25,1 % menos) con respecto a la situación en 2019 inmediatamente anterior a la pandemia y un volumen muy inferior al acumulado después de la crisis financiera global (77,9 mm de euros en diciembre de 2013).

Pese al positivo comportamiento agregado de los préstamos dudosos y en vigilancia especial en el primer trimestre de 2022, continuado hasta mayo, el deterioro en el entorno macrofinanciero (por el aumento de las presiones inflacionarias y la tensión geopolítica) y el agotamiento de las medidas de apoyo podrían implicar riesgos prospectivos de deterioro en la calidad crediticia.

Finalmente, la ratio de cobertura<sup>8</sup> del crédito dudoso del sector privado residente se situó en el 45,6 % en marzo de 2022 (véase gráfico 5.1), 4,4 pp por encima de la ratio registrada en diciembre de 2019, antes del inicio de la pandemia. En el primer trimestre del año, esta ratio descendió ligeramente (0,3 pp), fruto de la evolución de la ratio en hogares (-0,2 pp) y en sociedades no financieras y empresarios individuales (-0,6 pp).

La ratio de cobertura del crédito dudoso muestra diferencias entre los sectores de actividad según su grado de afectación por la pandemia (véase gráfico 5.2). Es importante tener en cuenta que la situación de partida antes de la crisis ya era diferente en los tres grupos, con una ratio más elevada en los sectores moderadamente

---

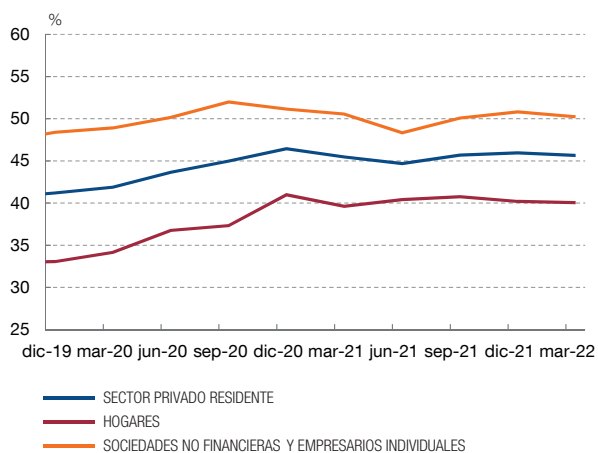
8 Esta se corresponde con la ratio de provisiones contables dotadas por créditos dudosos sobre el importe de estos.

Gráfico 5

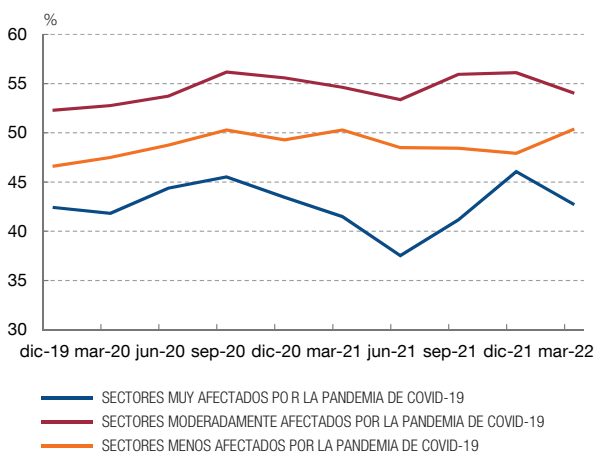
**LA RATIO DE COBERTURA DE LOS CRÉDITOS DUDOSOS DESCENDIÓ LIGERAMENTE EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2022, DEBIDO SOBRE TODO AL COMPORTAMIENTO DE LOS SECTORES MÁS AFECTADOS POR LA PANDEMIA**

La ratio de cobertura de los dudosos del sector privado residente se redujo ligeramente en el primer trimestre de 2022, si bien ha mostrado un comportamiento muy estable en los últimos trimestres y se mantiene por encima de los niveles prepandemia. En los datos más recientes, las ratios se redujeron en los sectores muy afectados y moderadamente afectados por la pandemia, mientras que se elevó en los menos afectados.

1 RATIO DE COBERTURA DE LOS CRÉDITOS DUDOSOS. SECTOR PRIVADO RESIDENTE  
Negocios en España. DI



2 RATIO DE COBERTURA DE LOS CRÉDITOS DUDOSOS. SECTORES EMPRESARIALES (a)  
Negocios en España. DI



FUENTE: Banco de España.

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



afectados por la pandemia. En el primer trimestre de 2022, las ratios de cobertura se han reducido en los sectores más afectados por la pandemia (-3,4 pp) y en los moderadamente afectados (-2,1 pp), mientras se ha elevado en los menos afectados (2,5 pp), experimentándose así una cierta convergencia.

26.7.2022.

## BIBLIOGRAFÍA

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

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

Menéndez Pujadas, Á., y M. Mulino (2022a). «Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2022», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 2/2022, Banco de España.

Menéndez Pujadas, Á., y M. Mulino (2022b). «Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: julio de 2022», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 3/2022, Banco de España.

Menéndez, Á., y M. Mulino (2022c). «Evolución económica reciente de las pymes españolas y de su acceso a la financiación externa, de acuerdo con la Encuesta Semestral del Banco Central Europeo», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 3/2022, Banco de España.

## LA TRANSMISIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE MERCADO AL COSTE DE LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS

Desde principios de 2022 se ha observado un repunte notable de los tipos de interés negociados en los mercados monetarios y de capitales, que ha sido más intenso en las operaciones de más largo plazo. Generalmente, estos tipos de interés sirven de referencia para la fijación de los costes de los préstamos a las empresas y a las familias, de modo que los movimientos de los primeros se suelen trasladar a los segundos de forma más o menos completa, aunque con un cierto retardo que obedece a distintos factores. Por una parte, este puede aparecer como consecuencia de la duración del proceso de contratación de préstamos bancarios. Por ejemplo, las operaciones crediticias que recogen las entidades financieras en las estadísticas de tipos de interés en un determinado mes pueden referirse a transacciones iniciadas en meses anteriores. Esto puede ser especialmente relevante en el caso de los préstamos hipotecarios, en los que el prestatario podría haber recibido la oferta vinculante del contrato de préstamo hasta dos o tres meses antes de la fecha en la que esta operación se reporta en las estadísticas<sup>1</sup>. Por otra parte, existen motivos inherentes al negocio bancario que explican esta rigidez de los tipos aplicados a los préstamos, entre los cuales cabe destacar la reticencia de las entidades financieras a renovar con mucha frecuencia sus tarifas por razones comerciales.

El objetivo de este recuadro es analizar hasta qué punto la velocidad de transmisión de los incrementos de los tipos de interés del mercado a los costes de los nuevos préstamos bancarios de los últimos meses está en línea con lo observado en otros períodos históricos de subidas de los tipos de interés. El análisis se realiza para el segmento de crédito para la adquisición de vivienda y para el de sociedades no financieras (SNF), que son los que concentran un volumen más elevado de operaciones, diferenciando en este último caso entre los préstamos de hasta un millón de euros y los de más de un millón de euros. Asimismo, para algunos de estos segmentos se analizan por separado las nuevas operaciones de financiación según distintos horizontes de revisión de los tipos de interés<sup>2</sup>.

Los gráficos 1 a 4 muestran, para distintos segmentos del mercado de crédito, la variación acumulada de los costes de los préstamos bancarios y de su tipo de interés de mercado de referencia entre diciembre de 2021 y mayo de 2022 (último dato disponible). A modo de comparación, se presentan también los movimientos de estos mismos tipos de interés durante los cinco primeros meses de otro episodio histórico de subidas de los tipos de interés (que empezó en septiembre de 2005 para las referencias a corto y medio plazo, y en septiembre de 2010 para las de más largo plazo<sup>3</sup>).

Como se observa en el gráfico 1, entre diciembre de 2021 y mayo de 2022 los tipos de interés medios con plazo inicial de fijación a corto plazo (en adelante, tipos de interés a corto plazo) de los préstamos para la adquisición de vivienda —fundamentalmente, créditos a tipo variable— apenas se han elevado en un 22 % con respecto a la variación durante ese mismo período del euríbor a doce meses, que es la principal referencia para estas operaciones. Esta proporción es claramente más reducida que el 58 % que se observó durante los cinco primeros meses desde el inicio del episodio de subidas de 2005. En los tipos de interés con plazo inicial de fijación a largo plazo (en adelante, tipos de interés a largo plazo) de este mismo segmento —fundamentalmente, préstamos a tipo fijo—, la traslación durante el mismo período ha sido incluso más reducida (13 %) en relación con los cambios de su tipo de referencia (*swap* de tipos de interés —IRS— a veinte años), si bien en el ciclo pasado seleccionado, que tuvo lugar en 2010, se observó una traslación por la misma proporción (véase gráfico 2).

En el segmento de crédito a SNF de hasta un millón de euros, los tipos de interés con plazo inicial de fijación a medio plazo han aumentado, entre diciembre de 2021 y mayo de 2022, en un 25 % de la variación observada en el tipo de referencia (IRS a tres años) durante el mismo período, mientras que en 2005 la traslación durante los cinco primeros meses desde el inicio del ciclo de subidas fue del 58 % (véase gráfico 3). Por su parte, el coste bancario en el segmento análogo para préstamos de más

1 A este respecto, cabe destacar la introducción de la Ficha Europea de Información Normalizada (FEIN) en la *Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario*. La FEIN tiene la consideración de oferta vinculante para la entidad durante el plazo pactado hasta la firma del contrato, que, como mínimo, deberá ser de diez días.

2 No se consideran las operaciones con empresas cuyo tipo de interés se revisa en menos de un año, ya que, en este caso, el tipo de interés que generalmente actúa como referencia (el euríbor a tres meses) ha mostrado una variación reducida durante el período examinado. Tampoco se analizan las operaciones con empresas con revisión del tipo de interés a más de cinco años, ya que el volumen de operaciones es muy reducido.

3 En el período histórico, el ciclo de subidas se escoge requiriendo que se haya producido una subida acumulada en el tipo de interés de referencia significativa (de, al menos, 69 pb) y que, además, el ciclo alcista tenga una duración mínima de seis meses.



**LA TRANSMISIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE MERCADO AL COSTE DE LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS (cont.)**

de un millón de euros se ha incrementado en un 12 % respecto al incremento registrado en el tipo de referencia. De nuevo, esto contrasta con lo sucedido en 2005, cuando la traslación desde los tipos de referencia fue más acusada (41 %) al quinto mes desde el inicio del ciclo de subidas (véase gráfico 4).

En definitiva, la evidencia anterior sugiere que, durante los últimos meses para los que se dispone de información,

la transmisión de los tipos de interés de mercado a los de los préstamos bancarios está siendo más lenta que en episodios anteriores de subidas de los tipos de interés. Este resultado podría responder, al menos en parte, a la menor presión que ha experimentado hasta ahora el coste de los depósitos bancarios, que es la principal fuente de financiación de las entidades financieras. En efecto, como muestra el gráfico 5, a diferencia de lo ocurrido en 2005, la remuneración de los depósitos

Gráfico 1  
VARIACIÓN ACUMULADA DEL COSTE DEL CRÉDITO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA A CORTO PLAZO Y DEL TIPO DE INTERÉS DE MERCADO (b)

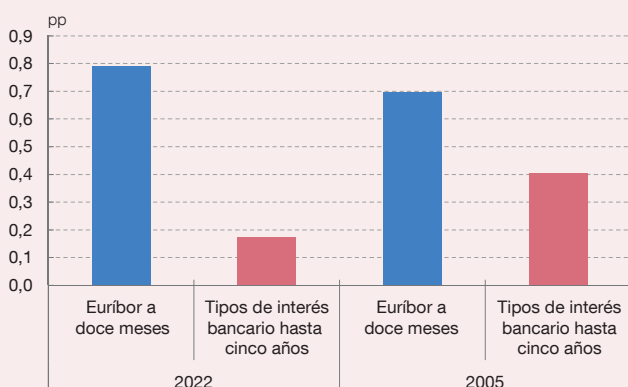


Gráfico 2  
VARIACIÓN ACUMULADA DEL COSTE DEL CRÉDITO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA A LARGO PLAZO Y DEL TIPO DE INTERÉS DE MERCADO (c)

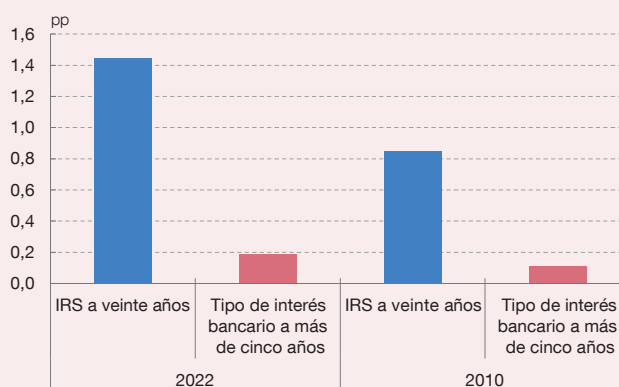


Gráfico 3  
VARIACIÓN ACUMULADA DEL COSTE DEL CRÉDITO A SNF DE HASTA UN MILLÓN DE EUROS A MEDIO PLAZO Y DEL TIPO DE INTERÉS DE MERCADO (b)

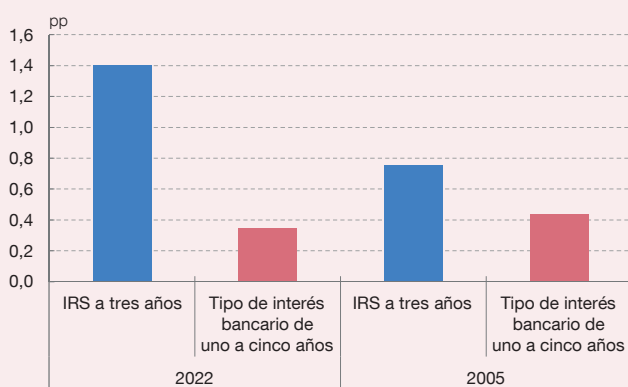
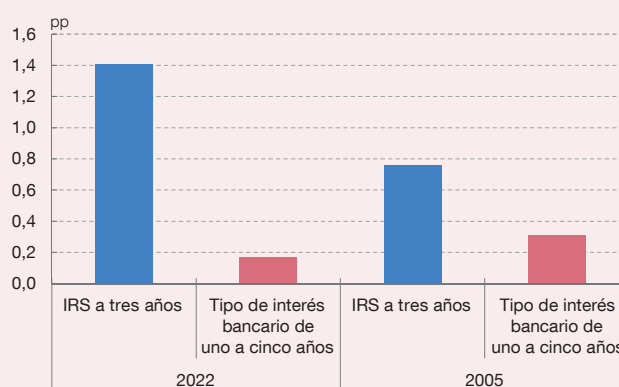


Gráfico 4  
VARIACIÓN ACUMULADA DEL COSTE DEL CRÉDITO A SNF DE MÁS DE UN MILLÓN DE EUROS A MEDIO PLAZO Y DEL TIPO DE INTERÉS DE MERCADO (b)



FUENTE: Banco de España.

- a Los tipos de interés bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización y las comisiones. Asimismo, estos tipos son ciclo-tendencia, es decir, están ajustados por estacionalidad y el componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible). Asimismo, el plazo de los tipos bancarios no indica necesariamente el plazo de vencimiento de la operación de financiación, sino la frecuencia con la que se revisa el tipo de interés del crédito formalizado.
- b Se muestra la variación acumulada de los tipos de interés para dos ciclos entre el mes 0 y el mes 5. En 2022 el mes 0 corresponde a diciembre de 2021 y en 2005 a septiembre de 2005.
- c Se muestra la variación acumulada de los tipos de interés para dos ciclos entre el mes 0 y el mes 5. En 2022 el mes 0 corresponde a diciembre de 2021 y en 2010 a septiembre de 2010.

**LA TRANSMISIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE MERCADO AL COSTE DE LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS (cont.)**

bancarios de clientes no ha aumentado como respuesta al incremento de los tipos de interés del mercado monetario. Esta estabilidad se explica seguramente por las menores necesidades de fondos de las entidades financieras, en un contexto en el que estas cuentan con unas ratios de liquidez altas y con un peso de los depósitos sobre el crédito que supera el 100 %, muy por encima de los registros de 2005 (véase gráfico 6). Hay que tener en cuenta, además, que durante los últimos meses la remuneración de los depósitos se situaba en un nivel elevado en comparación con los tipos de interés del mercado monetario, como consecuencia de que dicha

remuneración continuaba restringida a la baja por su límite inferior de cero, lo que limitaba su recorrido al alza hasta que los tipos del mercado monetario recuperasen su margen habitual respecto de aquella<sup>4</sup>. Pero, en junio de 2022, el euríbor a doce meses ya se situaba en 85 puntos básicos (pb), lo que supondría un diferencial respecto al tipo de interés de los depósitos bancarios superior al registrado en períodos de normalidad —en torno a los 40 pb—<sup>5</sup>. En este contexto, es previsible que las entidades financieras, compitiendo por la captación de fondos, comiencen a incrementar la remuneración de los depósitos en los próximos meses.

Gráfico 5  
VARIACIÓN ACUMULADA DE LA REMUNERACIÓN DE LOS DEPÓSITOS A PLAZO A HOGARES Y DEL TIPO DE INTERÉS DE MERCADO (a) (b)

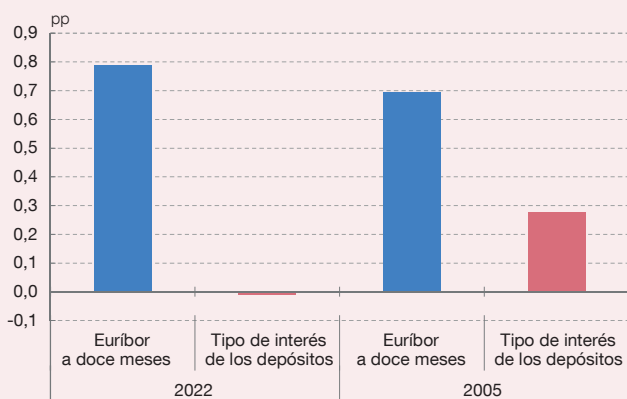
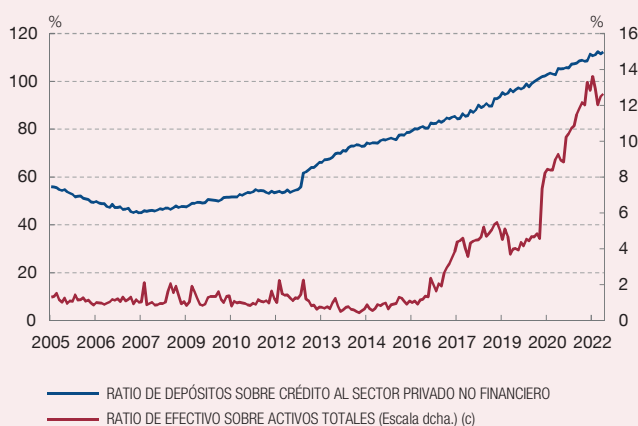


Gráfico 6  
RATIO DE DEPÓSITOS SOBRE CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO Y RATIO DE EFECTIVO SOBRE ACTIVOS TOTALES



FUENTES: Banco de España y Banco Central Europeo.

- a Los tipos de interés de los depósitos son tipos efectivos definición restringida (TEDR) de las nuevas operaciones de depósito a plazo.
- b Se muestra la variación acumulada de los tipos de interés para dos ciclos entre el mes 0 y el mes 5. En 2022 el mes 0 corresponde a diciembre de 2021 y en 2005 a septiembre de 2005.
- c La ratio incluye en el numerador el efectivo en balance y el volumen en préstamos a bancos centrales. Se incluyen los préstamos a bancos centrales, por considerarse que en su mayoría se trata de saldos en efectivo en este tipo de organismos.

4 Véase, por ejemplo, Mauricio Ulate (2021), «Going Negative at the Zero Lower Bound: The Effects of Negative Nominal Interest Rates», *American Economic Review*, 111(1), pp. 1-40.

5 El diferencial se ha calculado para los años 2003 a 2008. Se ha excluido el período posterior, debido a ser atípico por la existencia de las crisis financiera y de deuda soberana y, más recientemente, al período de bajos tipos de interés oficiales.