



Hay riesgos para la estabilidad financiera

Tras un esfuerzo titánico por parte de los bancos, la pérdida de fuelle de la recuperación es una amenaza para el sector.

Joaquín Maudos @JMaudos

3 diciembre, 2021

El pasado lunes, 29 de noviembre, se presentaron las previsiones económicas para el cuarto trimestre de 2021 en el informe ORFIN (Observatorio de la Realidad Financiera). Unas previsiones llenas de incertidumbre después del surgimiento de la variante ómicron de la Covid-19. En ellas, se estima un **crecimiento del PIB este año del 4,5% y del 4,9% en 2022**. Por tanto,

la ansiada recuperación pierde fuelle, está llena de incertidumbres, y habrá que esperar aún más a recuperar el PIB de antes de la pandemia.

En lo que a los riesgos para la estabilidad financiera se refiere, destacan dos: la potencial corrección del valor de los **activos financieros ante la incertidumbre** sobre la persistencia de la inflación que guiará el *timing* de los tipos de interés (una subida supone una caída del precio de los activos); y la **ralentización del ritmo de recuperación económica** por los motivos señalados.

En el primer caso, esa potencial subida de tipos **empeoraría las condiciones de acceso a la financiación**, lo que perjudica la capacidad de pago de los deudores en perjuicio de la morosidad bancaria.

Estos riesgos para la estabilidad financiera se enmarcan en un contexto en el que **el sistema financiero es vulnerable** por tres motivos. El primero, por la situación de debilidad de segmentos específicos de empresas y familias (los más afectados por el Covid-19). El segundo, por el elevado nivel de endeudamiento de las Administraciones públicas (que afecta directamente los bancos vía el riesgo soberano que tienen en sus balances, e indirectamente vía un **aumento de morosidad** porque un aumento de la prima de riesgo se traslada al coste de la financiación privada). Y el tercero, por el problema que **se va cronificando de baja rentabilidad del sector bancario** conforme el escenario de bajos tipos se alarga en el tiempo, lastrando el margen de intermediación.

Se va cronificando la baja rentabilidad del sector bancario conforme el escenario de bajos tipos se alarga

De hecho, en el negocio doméstico, el margen de intereses de la banca española ha alcanzado un mínimo del 0,83% de los activos totales medios en el primer semestre de 2021.

En el caso concreto del sector bancario, el principal riesgo al que se enfrenta es al riesgo de crédito, cuyo exponente más ilustrativo se manifiesta en forma de

morosidad. La historia nos demuestra que la morosidad es un fenómeno contracíclico (aumenta cuando cae el PIB) pero sorprendentemente no se está comportando hasta ahora según esa 'regla' tras el estallido de la crisis de la Covid-19, que **hizo que el PIB cayera el 10,8% en 2020**.

Así, **la tasa de morosidad del crédito en España se sitúa en el 4,35% en septiembre** de 2021 (último dato disponible), con un volumen de préstamos morosos de 52.815 millones de euros, 4.380 millones menos que a finales de 2019.

Esta atípica evolución de la morosidad tras el impacto de la crisis de la Covid-19 se debe a las **medidas de apoyo** implementadas en forma de ERTE y moratorias, pero es de esperar que aumente una vez esas medidas lleguen a su fin. El principal riesgo está en los préstamos concedidos con el aval del ICO, ya que se dirigieron a las empresas de los sectores más golpeados por la crisis. Un elemento de preocupación es que ya hay indicios de deterioro en la calidad de los activos, como nos demostró el último informe de estabilidad financiera de hace unos días del Banco de España.

Un elemento de preocupación es que ya hay indicios de deterioro en la calidad de los activos

Así, en los préstamos avalados por el ICO, está aumentado el volumen de préstamos que eran normales y han pasado a la situación de especial vigilancia. También está aumentado la tasa de refinanciación-reestructuración, que suele ser la antesala de la morosidad.

En concreto, esa tasa ha roto su tendencia a la baja en el segundo trimestre de 2020 y desde entonces ha aumentado del 1,86% al 2,07%, lo que en términos absolutos implica situarse en junio de 2021 en 89.000 millones de euros, 10.000 millones más que a finales de 2020. Más préstamos en vigilancia especial y refinanciados no implica necesariamente que aumentará la morosidad, pero es más probable que así sea si la recuperación económica pierde fuelle.

La buena noticia para la estabilidad financiera es que **en 2020 la banca hizo un titánico esfuerzo de saneamiento**, destinando a provisiones gran parte de su margen bruto en un ejercicio de prudente realismo frente al futuro aumento de la morosidad.

Es precisamente ese enorme saneamiento (junto con otros elementos extraordinarios) lo que explica que la banca española tuviera número rojos en 2020, y al mismo tiempo que la rentabilidad se haya recuperado con intensidad en 2021, por las menores necesidades de saneamiento.

Más préstamos en vigilancia especial no implica necesariamente que aumentará la morosidad, pero es más probable si la recuperación pierde fuelle

Por este motivo, en el negocio en España, de tener la banca una rentabilidad de los recursos propios del -6,65% en el primer semestre de 2020, en el mismo semestre de 2021 es del +7,35%. Mayor es aún la rentabilidad si se incluye el negocio de las filiales de bancos españoles en el exterior, +11,9%, 4,5 puntos por encima de la media de la UE.

El intenso aumento de la ratio deuda pública/PIB (hasta el 122,8%) es otro elemento de preocupación para la estabilidad financiera. El riesgo tiene su origen en la **caída del valor de la deuda que hay en los balances bancarios** en caso de una subida de tipos. Así, el peso en el activo de la banca española es del 13,7%, un punto por encima de la media de la UE. Aunque ese porcentaje había estado cayendo, de diciembre de 2020 a junio de 2021 ha aumentado del 13,1% al 13,7%.

Si bien la rentabilidad se ha recuperado con fuerza, el dato de junio de este año hay que interpretarlo con mucha cautela, porque está fuertemente influido por el *timing* de los saneamientos realizados, lo que a veces hunde en exceso el beneficio (2020) y en otras ocasiones lo suaviza (2021).

La **rentabilidad en promedio sigue siendo reducida**, presionada por los bajos tipos y por la debilidad de la demanda de crédito. De hecho, tras el efecto

'champán' con los avales del ICO, la demanda se ha desinflado. Así, en los últimos 12 meses, en comparación con los doce anteriores, el crédito nuevo ha caído un 16,6%, lastrado por el hundimiento del destinado a las empresas (23,7%) muy superior a la expansión al destinado a la compra de vivienda (ha crecido un 36,8%).

También es una buena noticia para la estabilidad financiera ver al sector bancario español en posiciones avanzadas en el **ranking europeo de eficiencia**, aunque haya empeorado recientemente. Mientras que a la banca europea le cuesta 64 euros conseguir 100 de ingresos netos, a la española le cuesta 9 euros menos.

La otra cara de la moneda es ver en la cola a la banca española en el **ranking de solvencia** (2,8 puntos menos que la media en términos de la llamada ratio CET1, que mide el peso de los recursos propios de mayor calidad), lo que implica que sigue siendo un reto aumentarla para converger a la media europea. En síntesis, tras un 2020 excepcional por el impacto de la Covid-19, la recuperación económica y las menores necesidades de saneamientos han hecho recuperar la rentabilidad de la banca española.

No obstante, no hay que perder de vista que **la recuperación está perdiendo fuelle** (lo que afecta a la calidad del activo y a la intensidad del negocio bancario) y que existen riesgos y vulnerabilidades que se pueden acrecentar en función del timing futuro de los tipos de interés (que a su vez dependerá en la evolución de la inflación) y de la desagradable sorpresa que supone la aparición de ómicron.

**** Joaquín Maudos es catedrático de la Universidad de Valencia, director adjunto del Ivie y colaborador del CUNEF.*