

EL SECTOR FINANCIERO ESPAÑOL FRENTE LA PANDEMIA ¿UN ANTES Y UN DESPUÉS?

Santiago CARBÓ VALVERDE

Universitat de València y Funcas

Francisco RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ

Universidad de Granada y Funcas

RESULTA difícil analizar los efectos de medio plazo de un *shock* para la economía cuando, en su proceso de resolución y salida irrumpe otra perturbación exógena. Este es el caso de la pandemia de COVID-19 que, en 2022 en plena salida y resolución –aunque con ciertos rebrotes de infecciones en determinados períodos– se ve solapada con los efectos de la guerra de Ucrania, las distorsiones en los canales de suministros mundiales y un proceso inflacionario que no se había vivido en cuarenta años.

La de la COVID-19 fue una crisis con peculiaridades respecto a otras experiencias relativamente recientes como la de 2007-2008. Su origen no fue financiero sino sanitario. De hecho, el comportamiento del sector bancario fue de apoyo y sirvió de amortiguador de los efectos económicos de confinamientos y restricciones de movilidad y actividad. En los mercados, los efectos fueron considerables, con una elevada volatilidad que solamente consiguió aminorar la llegada de la vacunación, a pesar de que distintos rebrotes reincidieron en el nerviosismo inversor. La alta incidencia de contagios en algunos puntos y la gravedad de las enfermedades provocaron un aumento del miedo, la ansiedad y la incertidumbre en todo el mundo, lo que provocó un incremento de la aversión al riesgo y la incertidumbre.

Al comienzo de la pandemia de coronavirus, la afluencia de fondos de los programas de inyección de liquidez y de los depositantes, junto con los altos niveles de capital bancario previos al *shock*, permitieron a los bancos acomodar el aumento en la demanda de liquidez. Algunos análisis para una muestra amplia de entidades a escala internacional sugiere que, en promedio, el crecimiento global de los préstamos bancarios se contrajo durante los primeros tres trimestres de 2020 y que este efecto negativo tuvo cierta persistencia trimestres más tarde. Algunos estudios precisan más temporalmente la incidencia negativa de la pandemia en el crédito. En particular, sugieren un impacto inicial significativamente positivo en la demanda de préstamos bancarios de Estados Unidos en las primeras semanas de la pandemia, como mecanismo de protección. Sin embargo, el aumento de la incertidumbre y el riesgo hizo que las empresas redujeran sus líneas de crédito bancarias y aumentaran sus niveles de efectivo en los meses siguientes. Se observan, en cualquier caso, variaciones por tipo de crédito bancario y de prestatario. Por ejemplo, los sectores empresariales más expuestos al coronavirus fueron los que más restricciones de crédito afrontaron. En todo caso, el crédito se redujo de forma agregada en Estados Unidos durante los tres primeros meses de la pandemia.

En este artículo se presta atención a los mercados, pero, sobre todo, a las entidades financieras, por su papel destacado en la financiación, en particular la que se canalizó con el apoyo del Instituto de Crédito Oficial con avales parciales públicos. Asimismo, se realiza una aproximación empírica para estudiar qué características de los bancos españoles propiciaron el mantenimiento de flujos de crédito a la economía durante y después de la pandemia. El artículo se estructura en seis secciones. La que sigue a esta introducción resume las principales acciones de bancos centrales y gobiernos en el ámbito financiero durante la pandemia. La sección tercera se centra en los principales indicadores de mercados de renta variable y fija. Los cambios en las entidades bancarias se analizan en las secciones cuarta y quinta ocupándose de aproximar empíricamente las características bancarias que se relacionan con el crédito antes, durante y después de la pandemia. El artículo se cierra en la sección sexta con las principales conclusiones.

Como en otras ocasiones, los mercados fueron los primeros en recibir un impacto significativo de esta perturbación externa, pero mostraron una notable capacidad de recuperación –aun en un contexto de elevada volatilidad– solo interrumpida por la crisis generada con la invasión de Ucrania y el proceso inflacionario de 2022.

La naturaleza sanitaria de la crisis pandémica y las restricciones que impuso a la actividad y movilidad supusieron un reto de primer orden ante el que el sector financiero no solo mostró resiliencia sino también una notable capacidad de financiación que, junto a los programas de avales del ICO, permitieron mantener flujos de crédito esenciales para el tejido empresarial español. Este esfuerzo fue complementado con un amplio conjunto de medidas de moratoria y facilidades de pago y con una acción decidida por parte de las autoridades supervisoras y del Banco Central Europeo. En todo caso, se trata de un proceso que deberá ser gestionado a largo plazo, ya en un contexto monetario y de costes de financiación distintos, en el que algunas de las vulnerabilidades empresariales identificadas en distintos estudios pueden resultar más evidentes.

El análisis empírico de este artículo sugiere que el canal del crédito bancario no solo se mantuvo durante la pandemia, sino que se amplificó en un momento de especiales necesidades de financiación. Asimismo, se revela que las características de entidades bancarias que más favorecieron el crédito durante la pandemia fueron el tamaño de la entidad, el nivel de depósitos, la solvencia (capital sobre activos), la ratio de liquidez la inversión tecnológica, la ratio de capital sobre activos. Estas tres últimas características se mantuvieron en el período pospandemia como las más significativas para explicar el crecimiento del crédito.