

[Cuadernos de Información Económica](#) es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.



Los efectos contrapuestos de las subidas de tipos

- **La normalización de tipos ha mejorado el margen de intermediación de la banca, pero el entorno del negocio es más incierto tras las recientes turbulencias financieras**
- **La restricción crediticia puede verse agravada por una mayor prudencia en la concesión en un contexto de pérdida del valor latente de determinados activos en poder de los bancos, especialmente de la deuda suscrita a tipos bajos o incluso cero**

MADRID, **29/03/2023** | Las turbulencias que han afectado a algunos bancos medianos norteamericanos y a uno de los mayores bancos de Suiza han elevado la incertidumbre sobre la evolución de la economía en los próximos meses y, en particular, sobre la continuidad de las subidas de tipos y de la retirada de liquidez por parte del Banco Central Europeo (BCE). Estos acontecimientos han truncado el perfil ascendente de las cotizaciones bursátiles que los bancos europeos y españoles mantenían desde mediados de 2022 y han puesto de manifiesto, como apunta el último número de [Cuadernos de Información Económica](#), publicación editada por **Funcas**, que las subidas de tipos de interés tienen, o pueden tener, efectos contrapuestos en la rentabilidad y el riesgo bancario.

Si bien es cierto que los resultados de la banca española en 2022 muestran una más que notable recuperación tras la crisis pandémica, **Santiago Carbó y Francisco Rodríguez** consideran necesario tomar perspectiva y recuerdan que desde la crisis financiera internacional los bancos arrastran problemas de rentabilidad que se reflejan también en cotizaciones bursátiles por debajo de su valor contable. El entorno del negocio, ya incierto por la subida de tipos y la coyuntura económica, lo es aún más tras las recientes turbulencias financieras. La normalización de tipos ha mejorado el margen de intermediación, pero su impacto sobre el coste del crédito en un contexto de menor crecimiento dará lugar muy probablemente a una menor demanda. La restricción crediticia puede además verse agravada por una mayor prudencia en la concesión en un contexto de pérdida del valor latente de determinados activos en poder de los bancos, especialmente de la deuda suscrita cuando los tipos eran muy bajos o incluso cero. La generación futura de beneficios puede verse ralentizada, por tanto, por el estancamiento del crédito, en tanto que el camino por recorrer en el beneficio por acción y en la cotización de los valores bancarios podría ser aún más largo a partir de los hechos recientes que han impactado muy negativamente sobre el valor de mercado de los bancos.

Cuadernos de Información Económica es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.

Otra perspectiva de lo que está ocurriendo es la comparativa que realizan **Marta Alberni, Ángel Berges y María Rodríguez** entre la banca europea y la española, por una parte, y la estadounidense, por otra, en términos de rentabilidad y valoración en bolsa. Concluyen que, si bien las primeras están por debajo de la banca norteamericana, la brecha es ahora inferior a la observada en la última década y sugieren la existencia de elementos estructurales que justificarían esa convergencia. Entre los factores explicativos destaca el perfil más estable de la banca europea y española en cuanto a provisiones y su liberación en la cuenta de resultados, frente a una mayor volatilidad de la banca estadounidense, que aprovecha al máximo el exceso de provisiones en los años buenos, como 2021, pero se ve obligada a mayores dotaciones en los de mayor incertidumbre, como 2022. De todos modos, ese repunte reciente de la banca europea no oculta el hecho de que esté todavía sustancialmente por debajo de 1 en la ratio entre valor de mercado y valor contable, y muy por debajo de la banca estadounidense que, pese a una evolución más contenida en términos de valoración bursátil, presenta una ratio a cierre de 2022 de 1,3.

La subida de tipos también afecta al mercado de la vivienda, que ha comenzado a enfriarse aunque de momento no plantea un riesgo macroeconómico excesivo. **Raymond Torres** precisa que, a la hora de valorar el impacto en las familias, hay que tener en cuenta factores como la antigüedad del préstamo, el remanente de deuda, la referencia de tipo de interés o los ingresos del hogar. Así, considerando que el saldo vivo medio es de unos 82.700 euros, cada punto de subida del euríbor encarece la cuota mensual en cerca de 43 euros, para una hipoteca a 25 años. Esta estimación difiere del coste soportado por las hipotecas recientemente suscritas y que apenas han empezado a amortizarse. Para estas, el coste del alza del euríbor subiría hasta los 73 euros mensuales. En total, de los 5,7 millones de préstamos en vigor, se puede estimar que el 57% –aquellos con una antigüedad superior a cinco años– se verán relativamente poco afectados. El impacto de la subida de tipos será mayor para las hipotecas con menos de cinco años, unos 2,6 millones, aunque la mitad de estas son a tipo fijo, de modo que tampoco se verán afectadas. En cuanto al nivel de ingresos, el número de familias especialmente vulnerables ante el alza del euríbor se eleva a 260.000.

La finalización de los programas de compra de deuda por parte del BCE, la subida de tipos de interés y el regreso de las reglas fiscales en la Unión Europea van a dar lugar a un cambio en las condiciones de financiación de las comunidades autónomas españolas, cuyo acceso a los mercados quedó en segundo término gracias a los mecanismos extraordinarios de financiación (MEF) creados por el Estado. **Santiago Lago** expone las fuertes disparidades en las ratios de endeudamiento entre regiones y advierte de que la vuelta repentina a los mercados de algunas estaría sujeta a primas de riesgo prohibitivas. En términos de PIB regional, la deuda de la Comunidad Valenciana se acerca al 45% y triplica los de Canarias, Madrid, País Vasco, Asturias o Navarra; y otras tres comunidades (Cataluña, Castilla-La Mancha y Murcia) superan el 30%. Entre 2007 y 2022, dos comunidades fueron responsables de casi la mitad del aumento de la deuda de las comunidades autónomas (44,1%): Cataluña y Comunidad Valenciana. El autor se plantea cómo afrontar un horizonte sin MEF y de vuelta a los mercados, teniendo en cuenta las posibilidades de cada región para soportar la carga de la deuda y una mejora del sistema de financiación autonómica.

Cuadernos de Información Económica es una revista de periodicidad bimestral editada por Funcas cuyo propósito es facilitar una información económica actualizada, concisa y de calidad. Ofrece los análisis de expertos sobre economía y finanzas españolas y sobre cuestiones internacionales.

Este número de *Cuadernos de Información Económica* también incluye los artículos:

El empleo en 2022: entre la resiliencia y la incógnita de los datos

María Jesús Fernández

Shadow banking: una distorsión de negocio bancario

Francisco del Olmo, Diego Aires, Fernando Rojas y Antonio Mota

La nueva curva de tipos de interés del euro: ¿pivotando sobre el largo plazo?

Ignacio Ezquiaga y José Manuel Amor