

# El sector bancario en 2020: afectación geopolítica

*Santiago Carbó Valverde\* y Francisco Rodríguez Fernández\*\**

**El cambio a la baja en las previsiones macroeconómicas y el giro asociado en la política monetaria –extendiendo la expectativa temporal de tipos de interés reducidos– explican, en buena medida, que el beneficio neto conjunto de las seis mayores entidades financieras españolas en 2019 fuera de 13.592 millones, un 18,4% menos que en el ejercicio anterior. Se trata de una corrección en línea con la del resto de la eurozona. Pero en 2020 están concurriendo factores geopolíticos de incidencia sectorial transversal y de una magnitud previsiblemente inusitada (en particular, el virus COVID-19), que están teniendo una incidencia negativa muy significativa en el valor de mercado de la industria bancaria. Las acciones aprobadas por el gobierno español, en particular las referidas a un ambicioso programa de financiación y avales público-privado, y por el BCE, con un programa de compra de deuda de 750.000 millones de euros para la eurozona, son herramientas de magnitud considerable que pretenden amortiguar el impacto económico de la crisis sanitaria.**

Es difícil tomar velocidad en una carrera cuando surgen obstáculos imprevistos. Algo parecido le sucede al sector bancario europeo. Cada vez que se espera que se remonte el vuelo en valoración bursátil y en rentabilidad surge un nuevo condicionante que retrasa o dificulta la materialización de la expectativa. La banca española no es una excepción en el camino por esta complicada senda y, a pesar de todo, mantiene una trayectoria relativamente estable de generación de beneficios en los últimos

años. En todo caso, como la mayor parte del sector a escala europea e internacional, la rentabilidad sigue siendo el reto más importante. El pasado año destacó el cambio en la senda de la política monetaria. Lo que a mitad de 2019 parecía que podría ser un giro en las acciones de los bancos centrales conducente a tipos de interés más elevados, acabó siendo una prolongación de las medidas expansionistas y de tipos “cero” o negativos<sup>1</sup>. Sin embargo, las actuaciones monetarias no han sido las únicas trabas.

\* CUNEF, Bangor University y Funcas.

\*\* Universidad de Granada y Funcas.

<sup>1</sup> Una revisión exhaustiva de los efectos de los tipos de interés negativos en el sector bancario y, en general, en el sistema financiero europeo, puede leerse en el informe de Funcas: Carbó Valverde, Cuadros Solas y Rodríguez Fernández (2019).

La valoración de mercado de la industria bancaria europea se resiente por factores geopolíticos y por un empeoramiento significativo de las condiciones macroeconómicas con el COVID-19.

En el primer trimestre de 2020, la inestabilidad económica y las tensiones comerciales se dejaron sentir con especial incidencia en los países emergentes, incluidos algunos en Latinoamérica, donde los intereses de la banca española son especialmente significativos. También se mantuvo un cierto grado de incertidumbre sobre el funcionamiento de los mercados de financiación y liquidez tras el *brexit*, si bien las autoridades supervisoras se han adelantado a las principales preocupaciones y deberán aún ajustar algunas medidas antes de que finalice el período de transición, actualmente establecido a finales de este año. En todo caso, si hay un factor inesperado que ha incidido en el sector bancario y, en general, en las perspectivas de valoración y económicas en el primer trimestre y, previsiblemente, algo más allá, es la expansión del coronavirus originado en Wuhan (China). La extensión del contagio fuera de China y, en particular, en Europa, produjo a finales de febrero y, sobre todo, en marzo, importantes pérdidas en los mercados bursátiles de las que los bancos no fueron excepción. El impacto final de esta epidemia es aún incierto, pero todos los sectores económicos, con muy pocas excepciones, sufrirán un impacto significativo.

Al margen de los riesgos, en el inicio de 2020 también han sido reseñables algunos anuncios regulatorios. En particular, los relativos a las nuevas pruebas de estrés que la Autoridad Bancaria Europea (ABE) tenía previsto realizar este año. Los principios técnicos se publicaron en noviembre de 2019, pero el 31 de enero de 2020 se dieron algunos detalles importantes, incluidos los escenarios macroeconómicos considerados. Se trata del quinto test de esta naturaleza que realiza la ABE. Al igual que en las dos ediciones anteriores, no se va a considerar un umbral que distinga entre "suspensos" y "aprobados". La filosofía que encierra esta omisión es que los resultados de las pruebas sirvan de *input* al supervisor –en particular, a la Junta Europea de Riesgo Sistémico– en su Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (*SREP*, por sus siglas en inglés).

El escenario base consideraba un crecimiento del PIB acumulado en el trienio 2020-2022 en la eurozona del 3,9%, con una tasa de desempleo estable del 5,3% para los tres años. En consonancia con la preocupación respecto a la prolongación de las medidas expansivas de política monetaria, destaca como novedad en los escenarios macroeconómicos considerados por la ABE la posibilidad de que el escenario adverso se vea afectado por tipos de interés "más bajos más tiempo" (*lower for longer*). En ese escenario adverso, se estimaba que el PIB podría tener una caída acumulada entre 2020 y 2022 del 4,3%, lo que le convertiría en el escenario más severo hasta la fecha. El que los tipos de interés reducidos y prolongados incidan en la adversidad considerada se explica por el cambio súbito en las expectativas que puede producir cualquier *shock* financiero, dado que los inversores podrían estar, según indica la propia ABE, "infravalorando" riesgos en ese contexto. En el escenario adverso, además, se consideraba que el desempleo en la eurozona pudiera aumentar en 3,5 puntos porcentuales hasta 2022, que los índices bursátiles de las economías avanzadas cayeran un 25% en ese período y que los precios inmobiliarios se hundieran un 16%.

## Resultados de la banca española

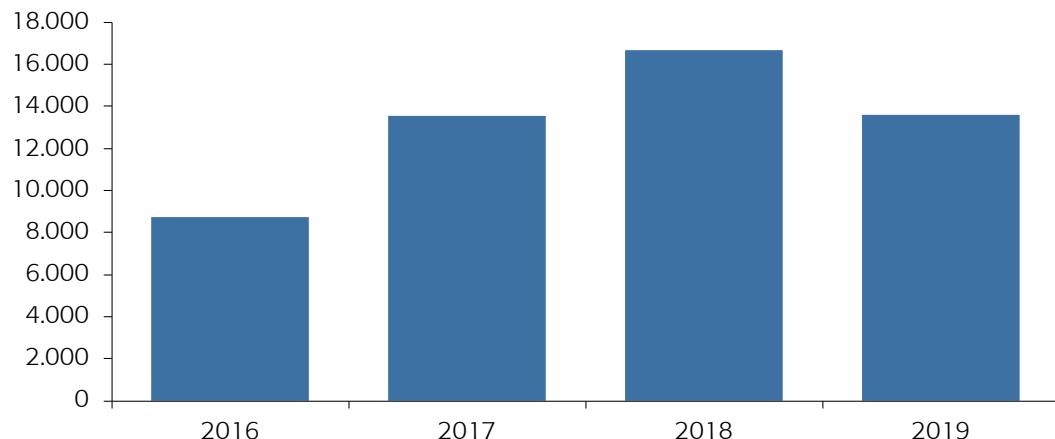
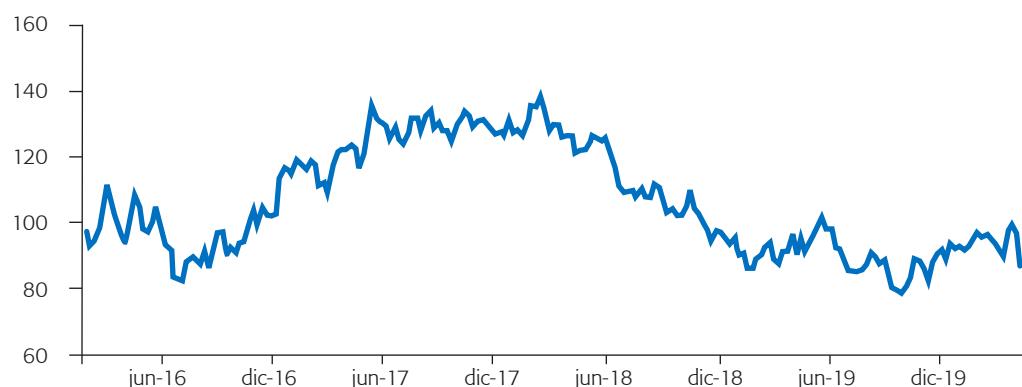
El último trimestre de 2019 supuso un cierto cambio de expectativas (a la baja) para la industria bancaria europea, del que la española no fue excepción. La confirmación de la prolongación de la política monetaria excepcionalmente expansiva fue un jarro de agua fría para intermediarios cuyo coste de financiación en este entorno resulta muy similar al de prestar. Por lo tanto, se dificulta la función básica bancaria de tomar fondos a corto plazo y prestar a largo plazo. La extensión de la expansión cuantitativa tuvo su explicación en la persistencia de una inflación reducida y de una revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento europeas. Sobre todo, en algunas economías como la italiana, donde la debilidad relativa del sector es especialmente acusada respecto a otros países de la eurozona.

Este entorno macroeconómico explica, en buena medida, que el beneficio neto conjunto de las seis

Gráfico 1

**Beneficio neto de los seis mayores bancos españoles y cotización del Euro Stoxx Banks (2016-2019)****1a. Beneficio**

(En millones de euros)

**1b. Índice Euro Stoxx Banks**

Fuentes: Cuenta de resultados de entidades individuales y Euro Stoxx® Banks.

mayores entidades financieras españolas en 2019 fuera de 13.592 millones, un 18,4% menos que en el ejercicio anterior, como muestra el gráfico 1a. Es importante señalar que, ante el giro en las condiciones monetarias, los inversores ajustaron su valoración del sector bancario. Lo hicieron, además, en toda Europa. Esa ha sido, también, la tónica en los últimos años, como muestra la evolución del índice Euro Stoxx Banks (gráfico 1b), que refleja una correlación importante con los resultados bancarios en España. Como han señalado los autores en números anteriores de esta revista, la mayor parte

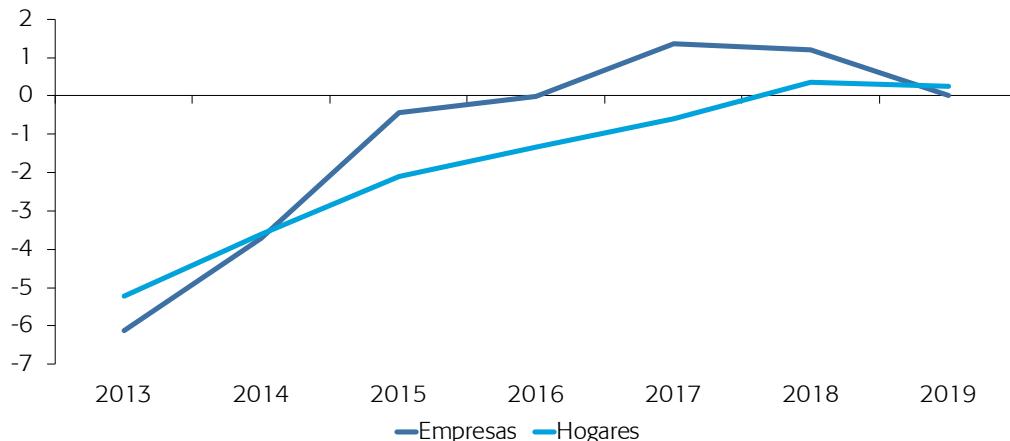
de los analistas viene señalando, recurrentemente, una cierta infravaloración de un número importante de entidades financieras españolas en el mercado, pero los cambios monetarios y de las proyecciones económicas no han favorecido la recuperación esperada.

En todo caso, las dificultades para las entidades financieras no son solo relativas a la incidencia de los tipos de interés sobre los precios de los activos, sino a la dificultad de aumentar el volumen de negocio. Por un lado, porque la presión regulatoria

Gráfico 2

## Variación interanual de la financiación a empresas y hogares en España (2013-2019)

(En porcentaje)



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

es considerable y existe una política de concesión de financiación especialmente cauta; y por otro, porque la demanda de crédito sigue siendo limitada. Esto explica porqué, a pesar de lo reducido de los tipos de interés, la variación interanual de la financiación del sector privado sigue estancada (gráfico 2). Aunque ya no es negativa, como lo fue entre los años 2013 y 2017, en 2019 fue menor que en 2018. En particular, el pasado año la financiación a los hogares aumentó solamente un 0,26% respecto al período anterior, mientras que la concedida a las empresas lo hizo en un 0,01%, significativamente por debajo del 1,26% de 2018.

*El entorno macroeconómico explica, en buena medida, que el beneficio neto conjunto de las seis mayores entidades financieras españolas en 2019 fuera de 13.592 millones, un 18,4% menos que en el ejercicio anterior.*

Aun cuando la generación de rentabilidad es complicada, los bancos españoles continúan realizando un esfuerzo por sanear su activo. Tal vez uno de los hitos más destacados recientes es el descenso de la morosidad. El gráfico 3a muestra el

volumen de crédito al sector privado y la morosidad de esa financiación. Entre 2013 y 2019 se ha producido un descenso acumulado del crédito a

*A pesar de lo reducido de los tipos de interés, la variación interanual de la financiación del sector privado sigue estancada. Aunque ya no es negativa, como lo fue entre los años 2013 y 2017, en 2019 fue menor que en 2018. La financiación a los hogares aumentó solo un 0,26%, mientras que la concedida a empresas lo hizo en un 0,01%.*

otros sectores residentes del 18,4% pero los préstamos dudosos han bajado un 71,7% en el mismo período. En el gráfico 3b se observa que, a diciembre de 2019, la morosidad de las entidades de crédito se situó en el 4,78%, la ratio más baja desde septiembre de 2009 y muy alejada ya de los máximos de 2013, cercanos al 14%.

## Balance de situación y perspectivas

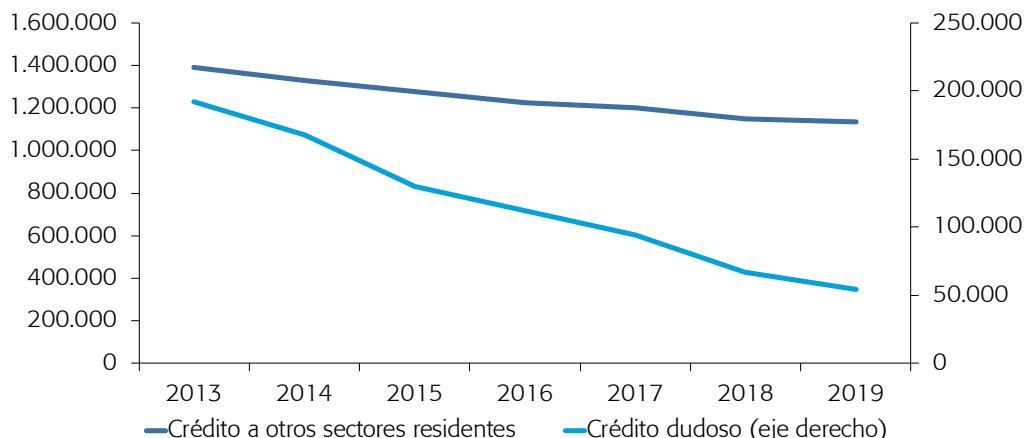
Los bancos españoles siguen enfrentándose a considerables desafíos en 2020. Gran parte del

Gráfico 3

## Crédito a otros sectores residentes, crédito dudoso y tasa de morosidad (2013-2019)

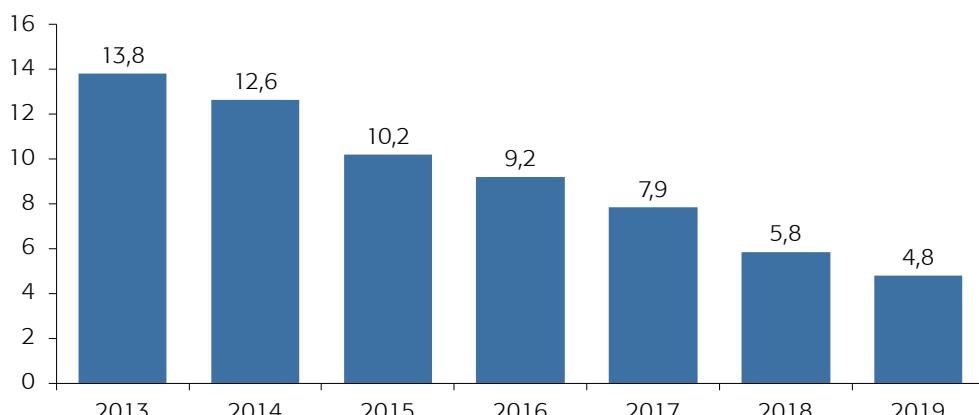
## 1a. Crédito

(En millones de euros)



## 1b. Tasa de morosidad

(En porcentaje)



Fuentes: Banco de España y elaboración propia.

esfuerzo de los últimos años se ha concentrado en gestionar la herencia de la Gran Recesión. Por un lado, reduciendo el deterioro de activos. Por otro, desde un punto de vista conceptual, tratando de lidiar con la no siempre adecuadamente ponderada distribución de responsabilidades de la crisis y los efectos sobre su imagen. Asimismo, se hace patente y se asume desde el propio sector que, como la mayor parte de empresas de servicios, las de intermediación financiera tienen que avanzar por la vía de la digitalización, con estructuras más ligeras.

El gráfico 4 muestra, a modo de resumen, los factores que juegan a favor y en contra de la banca para recuperar terreno en materia de rentabilidad. La realidad de los hechos obliga a empezar por los factores negativos. En primer lugar, la extensión del coronavirus COVID-19, un fenómeno que, aunque afecta a la mayor parte de sectores, viene a llover sobre mojado para la banca en un año en el que esperaba materializar ciertas ganancias de valor en bolsa. El impacto en valor de mercado ha sido muy negativo y, a cierre de la edición de este artículo,

Gráfico 4

## Factores a favor y en contra de la rentabilidad bancaria



Fuente: Elaboración propia.

tanto el gobierno español como el BCE han arbitrado planes muy cuantiosos para hacer frente a esta crisis en los que el sector bancario está llamado a ser protagonista. En próximos números de esta revista se cubrirá en impacto del COVID-19 en la actividad financiera y el papel de las políticas destinadas a combatirlo.

En una perspectiva de más largo plazo, juegan a favor de la banca el esfuerzo de saneamiento y la reducción de la morosidad de los últimos años. También la eficiencia operativa de la banca española en el contexto europeo, una tradicional ventaja comparativa. Sin embargo, los condicionantes monetarios, anteriormente comentados, tienen su propio peso específico, tanto por el nivel de los tipos de interés como por la expectativa de que no cambien de forma significativa en un tiempo considerable. Por otro lado, por la incidencia específica de la regulación. No se pone en cuestión –ni desde el propio sector– que la reordenación normativa poscrisis tuvo muchos elementos necesarios para restaurar

la estabilidad financiera y la confianza a largo plazo. Pero el cumplimiento normativo comienza a alcanzar un peso burocrático con solapamientos y no siempre razonado y, sobre todo, parece tener poco sentido hablar de nuevos impuestos especiales para la banca. Hay que tener en cuenta que, además de contribuir tributariamente como el resto de empresas, las aportaciones al seguro común (el fondo de garantía de depósitos) de los bancos son cuantiosas (1.100 millones de euros en 2019). Este tratamiento regulatorio genera, además, un diferencial de presión normativa respecto a otros competidores actuales y potenciales del mundo *FinTech* y *BigTech*.

## Referencias

- CARBÓ VALVERDE, S., CUADROS SOLAS, P. y RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. (2019). *Intermediation below zero: The effects of negative interest rates on banks' performance and lending*. Funcas. Disponible en: <https://www.funcas.es/docsInst/lbz.pdf>