



Asincronía entre la morosidad y el coste del riesgo

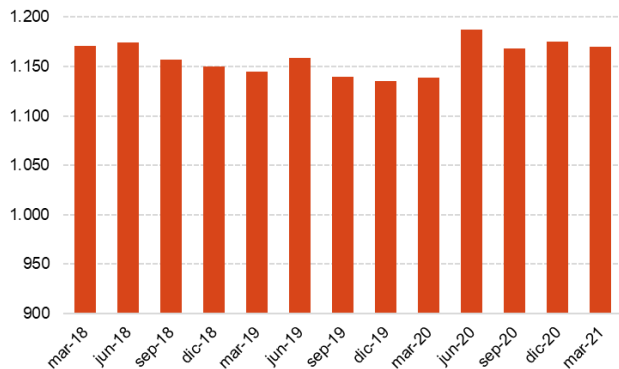
Transcurridos quince meses desde el inicio de la pandemia, periodo en el que se han reportado ya cuatro estados financieros trimestrales, tenemos elementos de juicio suficientes para saber cómo se están comportando la tasa de morosidad y el coste del riesgo, sin duda los dos ámbitos más relevantes, y condicionantes de los mencionados estados financieros de las entidades de crédito.

En este sentido, cabe destacar la intensa asincronía entre la evolución de la tasa de morosidad y el coste del riesgo, donde el volumen de dudosos se ha mantenido estable e, incluso, se ha reducido durante todo el año 2020 y los primeros meses de 2021; mientras que observábamos un importante incremento del coste del riesgo del conjunto del sector bancario español.

Esa evolución del saldo dudoso ha estado condicionada por el efecto de las medidas de flexibilización contable y las de apoyo explícito a los deudores, como las moratorias, los avales y, por supuesto, los ERTE, cuyo impacto ha sido fundamental en el mantenimiento de activos al corriente de pago en los balances bancarios.

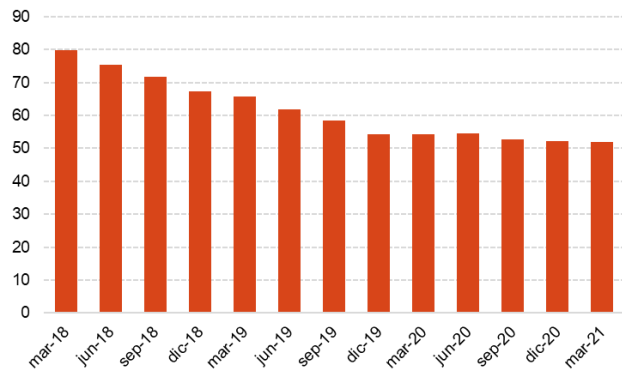
Con todo ello, el mantenimiento e incluso descenso de los saldos dudosos; así como el incremento que tenía lugar en el saldo de crédito, por impacto de los avales concedidos a través del ICO para el mantenimiento de la liquidez empresarial, provocaba que la tasa de mora del sector bancario español, mantuviese una tendencia bajista a lo largo de todo el año marcado por la pandemia. Esa reducción de la tasa de mora en el sistema bancario español se produce coincidiendo con un desplome de casi un 11% en el PIB – es más, la reducción de la tasa de mora en España ha sido más intensa que en otros países con menor caída de PIB – y sin duda constituye una paradoja que rompe con todos los modelos estadísticos que relacionan ambas variables.

**Gráfico 1: Evolución del crédito
(miles de millones €)**



Fuente: Afi, BdE

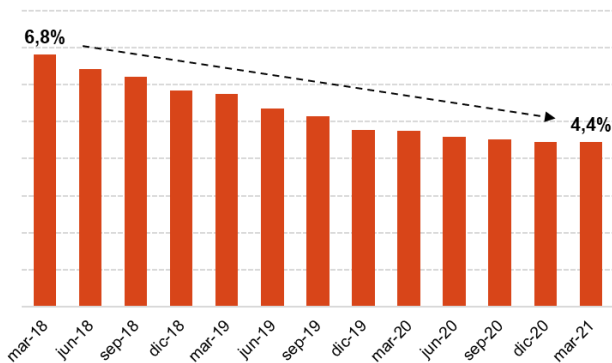
**Gráfico 2: Evolución de los saldos dudosos
(miles de millones €)**



Fuente: Afi, BdE

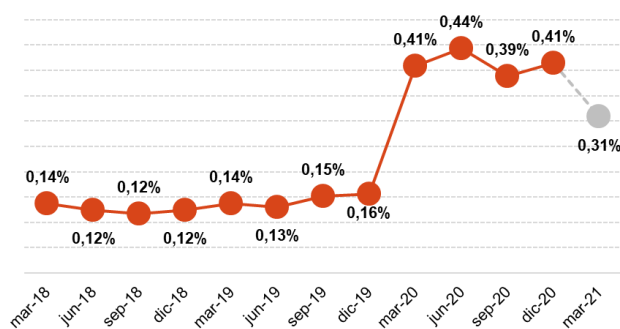
Sin embargo, esa extraña e incongruente relación entre morosidad y PIB no es la única paradoja que la pandemia ha traído consigo en el ámbito bancario. La otra se refiere al importante esfuerzo de provisiones llevado a cabo por las entidades de crédito españolas, anticipándose al crecimiento futuro de la mora (de ahí la asincronía) y, sobre todo, en un contexto regulatorio y contable más laxo y favorecedor para aplazar dichos efectos (de ahí la paradoja).

Gráfico 3: Tasa de morosidad (%)



Fuente: Afi, BdE

Gráfico 4: Coste del riesgo del crédito (%)



Fuente: Afi, BdE, Entidades¹

Concretamente, y como puede observarse en el gráfico 4, el sistema bancario español llevaba a cabo provisiones en una magnitud que triplicaba a las registradas en velocidad de crucero durante los dos años previos a la pandemia. De acuerdo con lo observado en el primer trimestre de 2021, ese esfuerzo de provisiones se ha reducido sustancialmente respecto al realizado en 2020, pero así y todo, se mantiene muy por encima (casi el doble) del nivel medio de los dos años previos a la pandemia.

Es este menor provisionamiento de las entidades durante el primer trimestre de este ejercicio el que, probablemente, se encuentra detrás de las insistencias de los reguladores y supervisores para que las entidades bancarias no relajen su capacidad de anticipación en términos de reconocimiento de pérdidas, ante un futuro aumento de la morosidad, en aras de incrementar de manera considerable los beneficios y, por tanto, poder pagar unos dividendos que durante el año 2020 no han tenido lugar.

¿Qué esperamos en los próximos meses?

En medio de dicho debate sobre si el nivel de provisiones de 2021 debe seguir manteniendo la pulsión de 2020 o está justificada una relajación, en la constatación de que lo peor ya ha pasado, queremos aportar nuestra visión sobre el potencial futuro de deterioros de activos, y la capacidad de las cuentas de resultados para absorberlos.

Para ello hemos elaborado proyecciones de deterioro crediticio utilizando como base modelos econométricos e introduciendo factores de ajuste para capturar diferentes elementos fundamentales a la hora de analizar el negocio bancario como, por ejemplo:

- La recuperación económica y el escenario macroeconómico esperado;
- El ahorro embalsado durante los periodos de confinamiento, que se utilizará parcialmente cuando finalicen o se relajen las restricciones;
- El impacto de las ayudas extraordinarias implementadas para mitigar los efectos de la crisis, como los ERTE, la ampliación de plazo y periodo de carencia para las operaciones avaladas, la recapitalización de algunas entidades;
- Los fondos NGEU.

Estimamos que el punto álgido del crédito dudoso se alcanzará en el segundo semestre de 2022, con una recuperación leve en 2023 y más fuerte en 2024. En particular, se espera que en 2024 la mora se sitúe cerca pero ligeramente por encima de los niveles pre-COVID. Además, se observa que, en términos relativos, el segmento más dañado será el consumo, un segmento tradicionalmente más vulnerable, mientras que el menos impactado, el crédito a la vivienda, registrará una subida tras la

¹ Estimación del coste del riesgo de marzo 2021 a través de una amplia muestra de entidades que representan un 90% del conjunto del sector.

finalización de los ERTE.

En todo caso, el mayor impacto en términos absolutos se produce en el segmento de empresas, si bien con una elevada asimetría sectorial-geográfica, incrementándose significativamente la mora en aquellos sectores más vulnerables a la pandemia (hostelería, ocio, transporte, etc.) y observándose subidas leves, o incluso descensos, en los sectores más resistentes (sector primario, etc.). Esta tendencia diferencial entre sectores ya era recogida por el BCE en su último *Financial Stability Review* ante el incremento del trasvase de Stage I a Stage II, más intenso en los sectores especialmente sensibles a los efectos de la pandemia, como anticipo al incremento de dudosos (ver [nota Afi](#)).

Tabla 1: Volumen crédito deteriorado (miles de millones €, % var.i.a.)

	Empresas (ex. Construcción)	Empresas (Construcción)	Vivienda	Consumo	Total
2018	24	12	20	10	67
	-23.5%	-55.8%	-14.5%	-3.7%	-28.7%
2019	21	7	16	9	54
	-14.1%	-39.2%	-17.7%	-8.4%	-19.2%
2020	22	6	15	9	53
	3.5%	-13.9%	-9.7%	0.6%	-3.2%
2021 (E)	24	7	16	10	57
	12.3%	3.4%	11.2%	10.5%	9.0%
Punto álgido	45	8	24	17	93
	85.7%	18.4%	43.2%	71.8%	63.3%

Fuente: Afi, BdE

Tabla 2: Tasa de mora (%)

	Empresa (ex. Construcción)	Empresa (Construcción)	Vivienda	Consumo	Total
2018	5.9%	10.7%	3.9%	9.2%	5.9%
2019	5.2%	6.7%	3.3%	8.0%	4.8%
2020	4.8%	6.0%	3.0%	7.8%	4.5%
2021 (E)	5.5%	6.4%	3.3%	8.8%	5.0%
Punto álgido	10.2%	7.7%	4.7%	14.5%	8.1%

Fuente: Afi, BdE

¿Cómo impacta esta senda en la cuenta de resultados?

Dada esta senda de deterioros atribuibles al efecto de la pandemia (unos 40.000 millones entre 2021 y 2022) y suponiendo una tasa de cobertura media del 60%, ello se traduciría en la necesidad de provisionar en el horizonte total de tres años (incluyendo el ya finalizado 2020) en torno a 24.000 millones de euros. El importante esfuerzo de saneamiento del crédito realizado en el ejercicio anterior por parte de las entidades españolas supone el reconocimiento anticipado de aproximadamente la mitad (47%) de estas pérdidas asociadas al repunte de la morosidad. Como consecuencia, y de acuerdo a nuestras estimaciones de morosidad, las entidades españolas tendrían aún pendiente el reconocimiento de algo más de 12.000 millones de euros de deterioros de crédito en la cuenta de resultados de 2021 y 2022.

Para contrastar el encaje de estas previsiones con el comportamiento del sector en el arranque del año, se han analizado los resultados publicados ya por una amplia muestra de entidades que representan un 90% del conjunto del sector. De acuerdo con estos datos, las dotaciones realizadas en el primer trimestre del año presentan una notable desaceleración con respecto a las realizadas en el ejercicio



anterior, pero manteniendo unos niveles superiores a los presentados en el año 2019. Concretamente, el nivel de provisiones realizado en el primer trimestre equivale a casi el doble de lo realizado en media en 2018 y 2019, pero la mitad de lo realizado en 2020.

Ese esfuerzo de provisiones del primer trimestre equivaldría, de mantenerse durante el año, a un tercio de lo pendiente de provisionar tras lo realizado en 2020, de tal manera que la digestión completa de los efectos de la pandemia se demoraría hasta finales de 2023, horizonte que tal vez sea considerado algo laxo por parte del supervisor.

Si, alternativamente, la digestión completa de los deterioros se quisiera acelerar hasta finales de 2022, el esfuerzo de provisiones a realizar durante el ejercicio de 2021 debería ser algo mayor (en torno a un 20% adicional) al realizado durante el primer trimestre.

En términos de impacto sobre rentabilidad (ROE) para el conjunto del sistema, estimamos que la diferencia entre dos o tres años de digestión equivale a un punto porcentual de ROE en los resultados del año actual, que en todo caso van a ser muy superiores a los de 2020, que registró en torno a un 1,5% para el conjunto del sistema en España sin tener en cuenta los deterioros de fondos de comercio en el exterior, los cuales llevaban a terreno negativo la rentabilidad.