

**La generación de resultados de la banca española continúa con una tendencia al alza. La primera subida de tipos del BCE, desde el 2011, reforzaría esta posición mediante una mayor generación de ingresos por intereses, no obstante, esto podría provocar un deterioro en la calidad crediticia.**

Los principales bancos del sector financiero español (Santander, BBVA, CaixaBank, Sabadell, Bankinter, Abanca, Unicaja) han publicado sus resultados del primer trimestre de 2022, y se sitúan por encima del mismo periodo del año anterior (a excepción de Unicaja), beneficiados principalmente por los ingresos recurrentes (intereses más comisiones). En este sentido, la originación de nuevos créditos, especialmente en los segmentos más rentables como el de consumo, junto con las comisiones de gestión de activos y medios de pagos, impulsaron las líneas de ingresos de los bancos. Asimismo, la reducción de las provisiones, en relación a las que se hicieron necesarias en el contexto de la pandemia, contribuyó a la mejora del resultado neto. En esta misma línea, cabe mencionar el esfuerzo de las entidades bancarias por reducir el nivel de provisiones, que aunque siguen estando por encima de los niveles pre-pandémicos del 1Q19, se encuentran cercanos a ellos, (con la excepción de BBVA y Santander, que se muestran por debajo). Esto último continúa impactando la generación de resultados, ya que la mayoría de los bancos españoles (a excepción de Santander, BBVA y CaixaBank) mantienen un beneficio atribuido por debajo de los niveles previos al COVID-19.

La generación de resultados de los bancos españoles impactó favorablemente sus métricas de rentabilidad. De esta forma, el ROA y ROE continúan con una tendencia al alza, liderados por BBVA y Santander, los cuales se han visto favorecidos por un elevado crecimiento de los préstamos al consumo y, a su vez, beneficiados por su diversificación geográfica en regiones con alta rentabilidad crediticia, como México y Brasil. Por el contrario, los bancos cuya cartera crediticia presenta mayores volúmenes de préstamos enfocados a pymes, grandes empresas e hipotecas se vieron afectados por el menor dinamismo de los mismos, es por ello que Abanca, Sabadell y Unicaja conforman los tres bancos españoles con menor rentabilidad del sector bancario español. Sin embargo, la mejora en la producción de nuevas hipotecas, así como el despliegue de los *Next Generation EU funds* impulsarán el crecimiento de la financiación bancaria.

Durante el primer trimestre del 2022, se observa un aumento en la producción crediticia de la banca española, concentrada en los créditos al consumo -con tipos de interés más altos-, no obstante, la reprecitación a la baja del Euribor durante el 2021 impactó negativamente al diferencial de la clientela, con lo cual se muestra un crecimiento en el margen de interés plano. No obstante, se esperan unas perspectivas de tipos de interés más favorables que impulsarán el margen de intereses en los próximos periodos.

En el 2021, los bancos centrales más importantes del mundo como la Reserva Federal o el *Bank of England* han comenzado a retirar las políticas expansivas implementadas durante el año 2020, para mitigar el impacto económico causado por la pandemia del COVID-19, con el objetivo de reducir las presiones inflacionistas. En este sentido, el BCE anunció en sus últimas declaraciones la finalización del programa de compra de activos (APP) en el mes de junio y la primera subida de tipos de interés desde el 2011, en julio, así como la probabilidad de salir de los tipos de interés negativos a finales del tercer trimestre. Una mejora en las perspectivas de tipos de interés conllevaría al tercer trimestre a un punto de inflexión para los bancos españoles ya que impulsaría su generación de ingresos por intereses, además de compensar el impacto negativo por la finalización del programa de TLTRO-III.

En este sentido, y de acuerdo con el análisis de sensibilidad al tipo de interés de los principales bancos españoles, un incremento de 100 puntos base en el tipo de interés del BCE tendría un impacto muy favorable en el margen de interés, siendo los bancos más beneficiados, CaixaBank, Unicaja

y Bankinter (con un incremento del 12,78%, 11,00% y 9,30% en el margen de interés correspondiente al negocio europeo).

**Cuadro 1: Evolución del Euribor 12 meses**



Fuente: Banco Central y EthiFinance Ratings

No obstante, una subida de los tipos de interés podría provocar un deterioro en la calidad crediticia, ya que afectaría a la capacidad de pago de los hogares y las empresas, además de dejar a la economía española en una posición más vulnerable, dado que de acuerdo con las previsiones de EthiFinance Ratings, su recuperación se producirá hasta 2023. Aunque, es importante señalar que el BCE consintió que la subida de tipos sería moderada, con lo cual no se espera que haya un impacto muy significativo en este sentido. Por otro lado, es importante destacar la vulnerabilidad de los sectores más afectados por la pandemia, como el turismo y el transporte, que, en este nuevo escenario de tipos de interés, podrían experimentar un repunte de los impagos.

Regresando a la generación de ingresos recurrentes (intereses más comisiones) de la banca española, se observa que, durante el primer trimestre del 2022, el sector bancario español continuó apoyándose en las comisiones como medio para fortalecer sus ingresos recurrentes. El fuerte crecimiento de las comisiones fue impulsado en mayor medida por la gestión de activos, que, a pesar de verse afectada en el último trimestre por la elevada volatilidad de los mercados provocada por la guerra entre Ucrania y Rusia, el último año se ha consolidado como uno de los principales impulsores de las comisiones. Por otro lado, las comisiones de medios de pago y de servicios continúan creciendo en línea con la recuperación de la actividad económica. Se espera que, en conjunto con la generación de intereses, las comisiones continúen reforzando los ingresos de la banca española en los próximos períodos.

En cuanto a la inversión crediticia, se observa un incremento marcado por los créditos al consumo, lo que resulta de la recuperación de la actividad económica. Mientras que, los créditos corporativos continúan mostrando una producción crediticia débil lo que corresponde al exceso de liquidez que las empresas acumularon durante el 2020 a través de los préstamos garantizados por el ICO, no obstante, se espera un repunte de los mismos impulsados por los *Next Generation European Funds*, los cuales promoverán la inversión privada y la financiación bancaria. Por otro lado, se observa una ralentización de las hipotecas, lo que obedece a un entorno macroeconómico que ha limitado nuevas originaciones en el último trimestre.

El contexto macroeconómico marcado por las presiones inflacionistas y las tensiones geopolíticas con la guerra entre Rusia y Ucrania, que han repercutido en el precio de la energía y las materias primas, se han visto reflejadas en la decisión del BCE de subir los tipos de interés en julio, lo

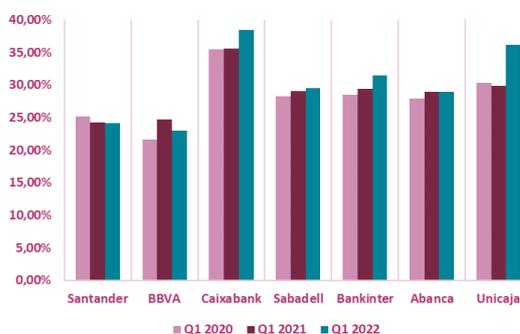
que afectará principalmente el consumo de los hogares, y como consecuencia se puede esperar un menor dinamismo en la producción de nuevos créditos.

En este sentido, el impacto de estos factores ya se está reflejando en la nueva producción de hipotecas, lo que se debe al carácter de largo plazo de estos préstamos. Así, se espera que las hipotecas a tipo fijo se encarezcan y, por el contrario, que haya una mayor flexibilidad en la financiación de las hipotecas a tipo variable, de forma que los bancos puedan mitigar el riesgo de la subida de tipos. Esto supondría un cambio en el *mix* de la cartera hipotecaria en España, donde más del 70% de las hipotecas son a tipo fijo.

La generación de ingresos de la banca española se beneficiará de la subida de tipos del BCE durante el mes de julio, y de la esperada salida de los tipos de interés negativos a finales del tercer trimestre. Esto tendrá un impacto muy positivo en la generación de ingresos por intereses, que se verá afectada por el fin de las operaciones TLTRO-III en junio, y por lo que podría ser un menor dinamismo en la producción de nuevos créditos. En este sentido, el tercer trimestre será un punto de inflexión para los principales bancos del sector financiero español, cuyo margen de intereses se espera que se vea impulsado.

La banca española continúa registrando un ahorro en sus costos ordinarios tras la implementación de sus planes de eficiencia, reestructuraciones y también por las sinergias derivadas de operaciones corporativas. En este sentido, la eficiencia del sector bancario español se sitúa entre el 40,65% y 62,80%. BBVA lidera con la primera posición, beneficiándose principalmente de las reestructuraciones llevadas a cabo durante el año anterior. Por otro lado, Abanca se posiciona como el banco con el menor ratio de eficiencia dentro de los principales siete bancos de España, sin embargo, existe una tendencia de mejora impulsada por un proceso de optimización de la base de costes, incluyendo proyectos de racionalización y sinergias de los negocios recientemente integrados. Además, el sector bancario español continúa con sus planes de transformación digital, lo que contribuirá a la reducción de los gastos operativos. Durante 2022, se espera que los grandes bancos españoles tengan una estructura de costes más baja, sin embargo, las presiones inflacionistas podrían interrumpir esta tendencia, especialmente los bancos cuyos negocios principales están en geografías afectadas por una inflación prolongada.

**Cuadro 2:** Evolución del % de comisiones sobre ingresos básicos



Fuente: Entidades y EthiFinance Ratings

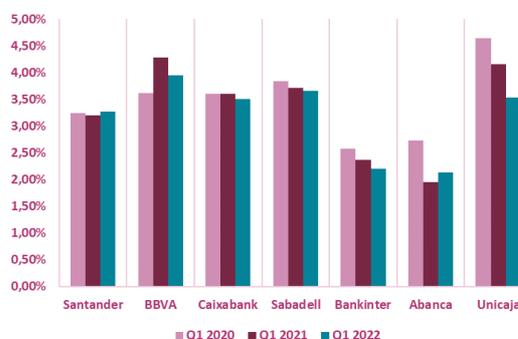
**Mejora en la morosidad, aunque con expectativa alcista ante la subida de tipos de interés y de la evolución de los préstamos ICO. La mejora en el comportamiento de la cartera crediticia favoreció la reducción de las provisiones, lo que conllevó a una mejora en el coste de riesgo.**

A finales del primer trimestre de 2022, los bancos españoles mantenían una sólida calidad de los activos, con un ratio NPL que mostraba una tendencia de mejora hasta situarse por debajo de los niveles anteriores a la pandemia. No obstante, es importante mencionar que el segundo trimestre de este año marca el fin del periodo de carencia para el grueso de los créditos ICO, siendo este el punto de inflexión en el que se observaría su comportamiento crediticio, que hasta el momento no ha registrado ningún deterioro. Asimismo, el vencimiento de las moratorias crediticias ha comenzado en el primer trimestre de 2022 y continuará durante el segundo trimestre, los cuales han mostrado un comportamiento mejor al esperado, sin presionar la morosidad de los bancos.

Al igual que los créditos morosos o en *stage 3* muestran una tendencia de mejora, también se observa una buena evolución de los créditos en vigilancia especial (*stage 2*), la mayoría de los cuales no muestran ningún deterioro en su comportamiento. En este sentido, con la excepción de Bankinter y Abanca, el porcentaje de préstamos clasificados como *stage 2* se mantiene estable. Estos dos últimos bancos muestran signos de deterioro como consecuencia de la reclasificación de clientes en los sectores más afectados por COVID-19. Por lo tanto, es importante destacar la vulnerabilidad de los sectores más afectados por la pandemia, como el turismo y el transporte, donde, en este nuevo escenario de tipos de interés, podrían experimentar un repunte de los impagos. En este sentido, se espera un aumento de las tasas de morosidad de los bancos españoles en los próximos periodos, como consecuencia del aumento de los tipos de interés y de la futura evolución de los préstamos ICO.

La mejora en el comportamiento de la cartera crediticia favoreció la reducción de las provisiones, lo que contribuyó de manera positiva al aumento de los beneficios de la banca española, ya que, durante el 2020, la crisis del COVID-19 disparó el nivel de provisiones, presionando los beneficios. Con esto, los bancos españoles muestran una evolución del coste del riesgo mejor de lo esperado, por debajo de los niveles del 2020 y cercanos a los niveles del 2019. Durante el 2022, se espera que el coste de riesgo continúe con una tendencia a la baja y se normalice hasta los niveles del 2019.

**Cuadro 3: Evolución de la morosidad por entidad**



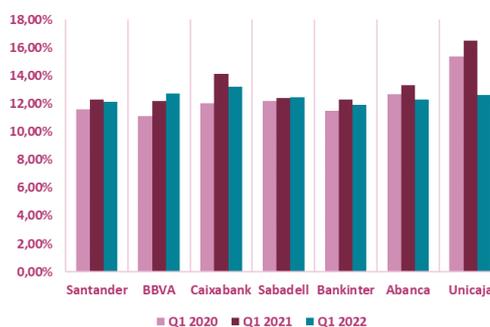
Fuente: Entidades y EthiFinance Ratings

**Capitalización en niveles adecuados. Los bancos españoles han implementado una política de retribución al accionista a través de dividendos y programas de recompra de acciones.**

Los niveles de capitalización de los bancos españoles se sitúan en niveles adecuados con pequeñas variaciones entre sí. La parte alta de la ratio CET1 *fully-loaded* está liderada por CaixaBank con un 13,20%, mientras que la parte baja corresponde a Bankinter con un 11,90%. Esta métrica ha estado marcada principalmente por la generación orgánica de capital. Se espera que para el resto del 2022 este componente siga impulsando la capitalización de los grandes bancos españoles, con el objetivo de situarse dentro del rango objetivo de cada entidad, que oscila entre el 11%-12,5%. Si bien no se espera un deterioro de la capitalización del sector bancario, la futura subida de tipos de interés del BCE podría afectar la calidad de los activos que últimamente, repercutiría en la solvencia de los bancos.

El sector bancario español ha vuelto a repartir dividendos tras el levantamiento de la recomendación de restricción por parte del BCE. Los siete grandes bancos españoles acordaron la distribución de un dividendo con cargo a los resultados del 2021, así como un dividendo a cuenta del 2022, como es el caso de Abanca. Los grandes bancos españoles como CaixaBank, Santander, BBVA y Unicaja han implementado una política de retribución al accionista en la cual se ha acordado fijar un *payout* de entre el 40-60% del beneficio ordinario anual, así como programas de recompra de acciones para Santander, BBVA y CaixaBank.

**Cuadro 4:** Variación del ratio CET1 *fully loaded*



Fuente: Entidades y EthiFinance Ratings

**Condiciones de uso de este documento y su contenido:**

Toda la información contenida en este Documento relativa a un Rating emitido bajo la modalidad de Preliminar o Privado tiene la consideración de confidencial. El uso permitido por la AGENCIA queda conferido única y exclusivamente dentro del ámbito personal, privado e interno y no comercial del Usuario.

Bajo las modalidades de Rating Privado o Preliminar, el Usuario no podrá hacer uso del Documento ni de su contenido con fines publicitarios, por lo que en ningún caso podrá divulgar a terceros, total o parcialmente el contenido, bajo soporte alguno, ni facilitar dicha información, ni trasladar, comunicar o transferir el Documento o su contenido. A título informativo, pero no limitativo, no se podrá dar publicidad del Documento en su página web corporativa, o en cualquier medio de comunicación.

Esta limitación de no publicidad y confidencialidad, no serán aplicables en el caso de que el rating contenido en este Documento se hubiese emitido bajo la modalidad de "Público". Igualmente, las limitaciones y prohibiciones establecidas en el anterior apartado no serán aplicables a la información que oficialmente ya sea pública con anterioridad a la elaboración del Documento.

No obstante, para todas las modalidades de Rating que la AGENCIA emita, ya sea Preliminar, Privado o Público, el Usuario no podrá, por sí mismo o a través de terceros, ceder, subarrendar, sublicenciar, vender, extraer, reutilizar o realizar cualquier otro acto de disposición de los datos contenidos en este Documento a tercero alguno, ya sea de forma gratuita u onerosa, ni alterar, transformar o tergiversar de cualquier forma, la información facilitada; así mismo, tampoco podrá copiar y/o duplicar la información ni crear ficheros que contengan total o parcialmente la información contenida en el Documento. El Documento y su código fuente, en cualquiera de sus modalidades, tendrá la consideración de elaboración, creación, u obra de la AGENCIA sujeto a la protección de la normativa reguladora de los derechos de propiedad intelectual.

Para los usos permitidos de este Documento, el Usuario se obliga a no retirar el copyright de la AGENCIA, la fecha de emisión del Documento, la denominación comercial establecida por la AGENCIA sobre el mismo, así como el logotipo, marcas y cualquier otro signo distintivo y representativo de la AGENCIA y de sus derechos sobre el Documento.

El Documento y su contenido no se utilizarán para ningún propósito ilegal o no autorizado por la AGENCIA. El Usuario pondrá en conocimiento de la AGENCIA cualquier uso no autorizado del Documento y/o su contenido del que hubiera tenido conocimiento.

El Usuario responderá por sí y por sus empleados y/o cualquier otro tercero al que se haya facilitado o haya tenido acceso al Documento y/o a su contenido frente a la AGENCIA de los daños y perjuicios que se le causen en caso de incumplimiento de las obligaciones que el Usuario declara haber leído, aceptado y entendido a la entrega del Documento, sin perjuicio de cualesquiera otras acciones legales que la AGENCIA pudiera ejercitar en defensa de sus derechos e intereses legítimos.

El Documento se proporciona bajo la aceptación de que la AGENCIA no es responsable de la interpretación que el Usuario haga de la información contenida en el mismo. Los análisis crediticios incluidos en el Documento, así como las calificaciones y declaraciones tienen únicamente la consideración de opiniones realizadas con validez a la fecha de su emisión y no son declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualquier decisión de inversión. Las calificaciones crediticias y perspectivas de calificación crediticia emitidas por la AGENCIA tienen la consideración de dictamen propio, por lo que se recomienda que el Usuario se base en ellas de forma limitada para cualquiera de las finalidades que pretenda dar a dicha información. Los análisis no se refieren a la idoneidad de cualquier valor. La AGENCIA no actúa como fiduciario o como asesor de inversiones, por lo que el contenido del Documento no debe ser utilizado como sustitutivo del conocimiento, criterio o del juicio o la experiencia del Usuario, de su Dirección, empleados, asesores y/o los clientes con el objeto de tomar decisiones de inversión.

La AGENCIA dedica el mayor esfuerzo y cuidado para tratar que la información suministrada sea correcta y fiable. No obstante, debido al hecho de que la información se elabora a partir de los datos suministrados por fuentes sobre las que la AGENCIA no siempre tiene control y cuya verificación y cotejo no siempre es posible, la AGENCIA, sus filiales, así como sus directores, accionistas, empleados, analistas o agentes no asumirán responsabilidad alguna (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o ganancias y costes de oportunidad, pérdidas de negocio o daño reputacional ni otros costes derivados) por las inexactitudes, incorrecciones, falta de correspondencia, carácter incompleto u omisiones de los datos e información utilizada para la elaboración del Documento o en relación con cualquier uso del contenido del Documento incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños. La AGENCIA no realiza una auditoría ni asume la obligación de verificación independiente de las fuentes de información de las que se vale para la elaboración de sus calificaciones.

Por tanto, el Usuario está de acuerdo en que la información suministrada por la AGENCIA podrá ser un elemento más a tener en cuenta en la adopción de sus decisiones empresariales, pero no podrá tomar las mismas exclusivamente en base a ella, y de hacerlo libera a la AGENCIA de toda la responsabilidad por la falta de adecuación. Igualmente, queda bajo la discreción del Usuario y por ello libera a la AGENCIA de toda responsabilidad por la posible falta de adecuación del contenido de la Información, el uso de la misma para hacerla valer ante tribunales y/o juzgados, administraciones públicas o cualquier otro organismo público o tercero particular para cualquier motivo de su interés.