



*Marisa Mazo, Subdirectora de Análisis y Research de GVC Gaesco*

Los sectores bancarios, tanto español como europeo, han tenido el peor comportamiento sectorial desde que empezó la crisis. Todos los analistas hemos argumentado la importante penalización de sus resultados por el incremento del coste del riesgo, es decir, por las provisiones necesarias para cubrir los créditos que resulten impagados. De hecho, las entidades financieras hicieron, en general, provisiones mucho más elevadas en el primer trimestre que las realizadas en periodos anteriores o que las que los equipos gestores habían estimado que tendrían para este ejercicio 2020. Así, desde marzo a junio el beneficio atribuible esperado para 2020 del conjunto del sector cotizado se ha reducido un 66% y el del ejercicio 2021 un 46%. Por entidades, BBVA es la entidad que ha sufrido una mayor revisión para 2020 y Sabadell para 2021, mientras que Bankinter y Liberbank son las que han experimentado una menor revisión de resultados en 2020 y BBVA en 2021.

#### **Revisiones del beneficio neto entre marzo de 2020 y junio de 2020**

(%)	2020e	2021e
Santander	-58	-47

BBVA	-92	-39
Caixabank	-62	-40
Bankia	-75	-67
Sabadell	-79	-76
Bankinter	-53	-45
Liberbank	-53	-62
Unicaja	-64	-56

*Fuente: Factset y GVC Gaesco*

Sin embargo, el Banco de España publicó el pasado lunes 22 de junio una reducción de la ratio de dudosos de abril hasta el 4,75% desde el 4,80% de marzo. ¿Estábamos todos los analistas equivocados en predecir un aumento de la morosidad? A nuestro juicio, los analistas están acertados en la evolución negativa de este índice, pero todo tiene sus tiempos y el deterioro se verá a partir del 2S20 ó 1S21. Veamos las razones. La ratio de dudosos tal y como la calcula el Banco de España es el cociente entre dudosos y créditos totales a otros sectores residentes. Por tanto, hay que analizar la evolución de ambas variables.

En primer lugar, el crédito a otros sectores residentes creció un +1,0% a/a y un +1,4% m/m en abril, crecimiento no visto en casi una década. Este aumento del crédito está vinculado al crédito a empresas que, desde el inicio de la crisis, han atesorado liquidez y a los créditos garantizados por el ICO, destinados a que no se interrumpa la cadena de pagos de la economía. Este elemento hace bajar la ratio.

En segundo lugar, los créditos dudosos disminuyeron un -15,8% a/a y aumentaron un +0,4% m/m. Al ser el aumento mensual de los dudosos menor que el de los créditos totales, la ratio termina descendiendo.

Y, entonces, ¿dónde se encuentra la tan temida morosidad? Nosotros creemos que ya vendrá por dos motivos. En primer lugar, unos 33.000mnEUR de créditos a hogares se habían acogido a las moratorias a finales de mayo. Esta cifra representa un 2,7% de los créditos totales o un 5,1% de los créditos a individuos. Por tanto, hasta que no terminen las moratorias pública y privada no sabremos cual es el importe de los créditos dudosos. Y no hay que olvidar que la moratoria privada dura 12 meses por lo que hasta el 1S21 no

sabremos la realidad de la evolución de la calidad de la cartera hipotecaria. Esto, si no hay medidas adicionales. En segundo lugar, existe un tema técnico para calificar un crédito como dudoso. Según la normativa contable, un crédito se considera moroso cuando han transcurrido 90 días desde el primer impago. Por tanto, y tomando como ejemplo un crédito hipotecario que ha solicitado la moratoria privada en abril de 2020, primero tendrán que pasar los 12 meses en los cuales solamente paga intereses y, asumiendo que deja de pagar la primera cuota completa, deberán transcurrir otros 3 meses. Esto es, el crédito no se clasificará como dudoso hasta julio o agosto de 2021.

En conclusión, aunque los bancos incrementen de forma importante sus provisiones para deterioro de activos a lo largo del ejercicio 2020 siguiendo la norma contable de provisionar según la pérdida esperada a 1 año, no será hasta finales de este año o principios del año próximo cuando se manifieste el deterioro real de los créditos. Este comportamiento “retrasado” puede penalizar el comportamiento de los bancos por la incertidumbre que va a generar durante un largo periodo de tiempo.

Síguenos: