

Banca

Situación Banca EEUU 3T20: es de lo más interesante

Filip Blazheski / Nathaniel Karp

4 agosto 2020

La pandemia de COVID-19 ha provocado una debacle económica de tal magnitud y con tanta rapidez que ha generado la recesión más acusada desde la Segunda Guerra Mundial. Como consecuencia, tanto los responsables políticos como las instituciones financieras, las empresas y los hogares han tenido que adoptar medidas sin precedentes. En lo que respecta a las políticas, la Reserva Federal (Fed) respondió a la emergencia con una batería de intervenciones que, en total, suman la friolera de 5,7 billones de USD. Desde marzo, la Fed ha gastado 2,5 billones de USD (lo que equivale al 12% del PIB), principalmente a través de la compra de letras del Tesoro y bonos de titulización hipotecaria por valor de 1,8 billones y 600.000 millones de dólares, respectivamente. A su vez, los legisladores del Congreso han estado muy activos y han ofrecido un sólido respaldo fiscal. Muestra de ello son, por ejemplo, las leyes Coronavirus Aid, Relief and Economic Security Act (CARES) y Paycheck Protection Program and Health Care Enhancement Act (PPPHEA), que, en conjunto, representan un total aproximado de 3,5 billones de USD, es decir, un 16% del PIB.¹

Gracias a la ley CARES, la Fed ha podido cooperar en armonía con el Departamento del Tesoro e implementar líneas de crédito que no solo suministran inyecciones de liquidez al sector bancario sino también al sector financiero no bancario y a las empresas no financieras. Estas colosales medidas de estímulo fiscal y monetario han ayudado a amortiguar el impacto que ha sufrido el país como consecuencia del colapso de la actividad económica en el primer semestre. Han mitigado el estrés financiero y han puesto en marcha líneas de crédito, rebajas de impuestos y ayudas tanto para el conjunto de la sociedad como para los sectores económicos, los estados y las Administraciones locales. A pesar de ello, el marco en el que se han aplicado sigue siendo uno de elevada incertidumbre. Con todo, las consecuencias de la recesión siguen afectando de forma desproporcionada a muchos sectores (como los de la hostelería, el transporte aéreo, la restauración, el petróleo y el gas, y el comercio minorista tradicional). Cada vez son más los comercios que se declaran en quiebra en todo el territorio nacional y, cuanto más se prolongue la situación actual, más serán los que tengan que bajar la persiana indefinidamente.

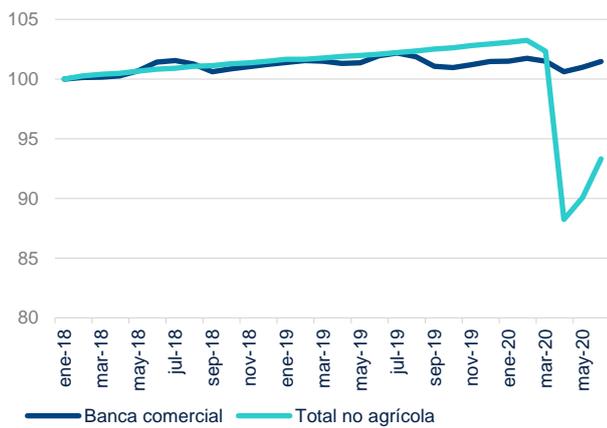
En el transcurso de la crisis, la banca múltiple ha actuado sin dilación ante cada nuevo desafío, incluso en una situación de teletrabajo generalizada. Al principio, los bancos se adaptaron sin problemas al pico de la demanda de crédito por parte de empresas en la segunda mitad de marzo, cuando muchas de ellas se apresuraron a retirar crédito para aumentar la liquidez. Desde abril, los bancos han apoyado con éxito al Gobierno y han asegurado la emisión de 517.000 millones de USD en préstamos² a través del PPP, el Paycheck Protection Program. Esta cantidad representa más del 20% del total de los préstamos comerciales e industriales que los bancos anotaron en sus balances a finales del 2019 y ha permitido inyectar liquidez de emergencia en muchas pymes. A lo largo de este periodo, los bancos han hecho frente al inevitable aumento del riesgo de crédito que se produce durante las recesiones económicas, por lo que ya han constituido cuantiosas provisiones para pérdidas crediticias. Sin embargo, a pesar de la disminución de los beneficios en el primer semestre del año, las contrataciones de la banca múltiple se han mantenido relativamente estables (gráfica 1), se han seguido abriendo sucursales y, en

1: Su potencia fiscal combinada ronda los 3,7 billones de USD (un 17% del PIB), cifra que incluye los 200.000 millones de dólares autorizados mediante las dos primeras leyes (CPRSA y FFCRA).

2: SBA. Informe del Paycheck Protection Program (PPP). Aprobaciones hasta el 10/07/2020. <https://bit.ly/3itQanQ>

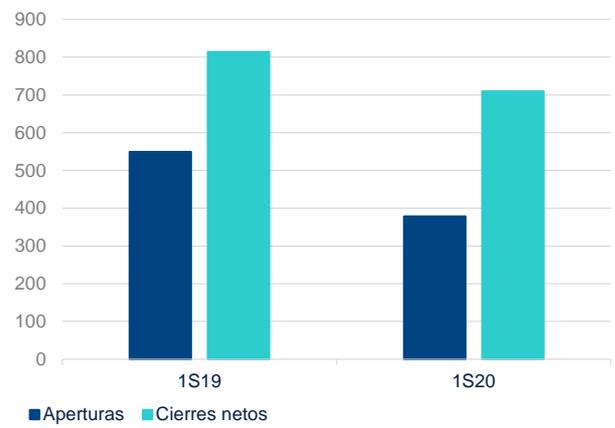
comparación con el mismo periodo de 2019, ha habido menos cierres netos (gráfica 2). Además, los bancos han logrado gestionar la migración masiva hacia los servicios bancarios digitales y en plataformas móviles. Según Fidelity National Information Services, a principios de abril se produjo un aumento del 200% en los nuevos registros en aplicaciones bancarias para móviles y el tráfico correspondiente creció en un 85%.

Gráfica 1. **EMPLEO ASALARIADO**
(ÍNDICE, ENERO DE 2010=100)



Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 2. **APERTURA DE SUCURSALES BANCARIAS**
(NÚMERO)



Fuente: BBVA Research y S&P

Condiciones monetarias: Nunca diga nunca

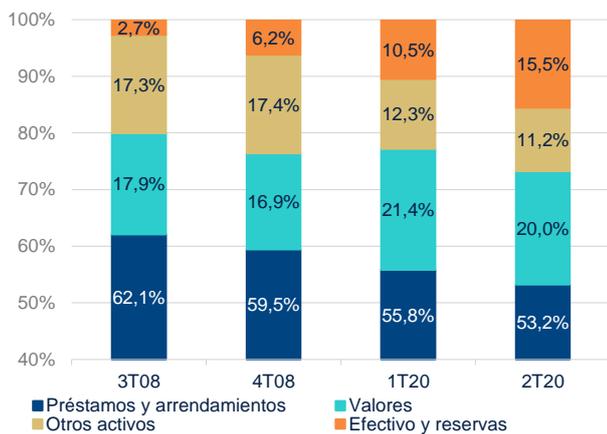
La ampliación monumental del balance de la Fed en el 2T20 confirma que, en un entorno caracterizado por altos niveles de deuda y tipos de interés históricamente bajos, y una economía que se enfrenta a una grave recesión, la ampliación de la base monetaria, que antes se tildaba de «inconcebible», ahora es «imprescindible». Esta gran inyección de liquidez tiene serias implicaciones para los bancos.

En primer lugar, las compras de valores por parte de la Fed han aumentado las posiciones de activos en efectivo de los bancos, ya compuestas casi en su totalidad por reservas en la Fed. Esto significa que casi el 15% de los activos de la banca múltiple (gráfica 3) están generando interés sobre reservas excesivas, tipo fijado actualmente en el 0,1%. Aunque se trata de un activo libre de riesgos, es posible que, al ganar peso en los balances de los bancos, menoscabe el rendimiento de los activos bancarios en el futuro.

En segundo lugar, como consecuencia de la aplicación de las grandes medidas de estímulo monetarias y fiscales, y de la búsqueda frenética por la seguridad, los depósitos bancarios han aumentado en 1,7 billones de USD (gráfica 4), por lo que los bancos tienen fondos de sobra y un alto coeficiente depósitos/préstamos (gráfica 5). Parte del aumento de los depósitos entre marzo y junio se ha utilizado para financiar los préstamos en el marco del PPP. Sin embargo, la mayoría de estos préstamos serán condonados, por lo que es probable que los bancos se amparen en la garantía de la Agencia Federal para el Desarrollo de la Pequeña Empresa (SBA) y reciban un reembolso. Esto plantea dos preguntas esenciales: ¿para qué se va a utilizar la liquidez adicional?, ¿cómo afectará a la rentabilidad de los bancos? En principio, los bancos pueden utilizar sus depósitos para aumentar los préstamos; después de todo, la ampliación del balance de la Fed obedece parcialmente a ese objetivo. De todos modos, la transformación de los depósitos y la originación de los préstamos dependerán de la voluntad de prestar y pedir préstamos, la capacidad de endeudamiento, las presiones para desapalancar, y los perjuicios y quiebras

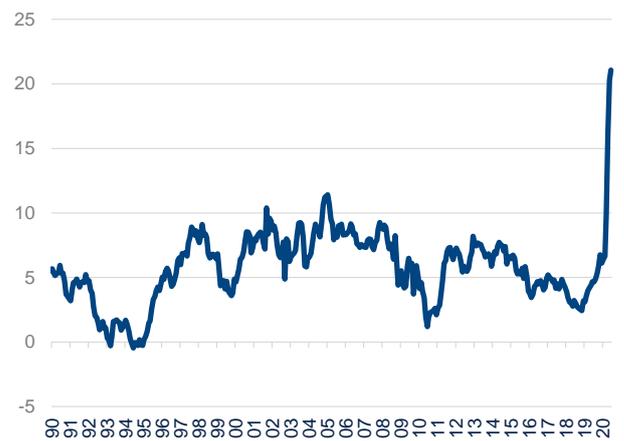
en sectores específicos. Entretanto, cuando se normalicen el consumo y la inversión, es probable que disminuya el ritmo vertiginoso al que se realizan depósitos, al tiempo que aumentan las solicitudes de préstamo. Sin embargo, la transición no será inmediata, sobre todo si el consumo y la inversión se recuperan paulatinamente y la demanda de préstamos sigue siendo escasa. Suponemos que el ritmo al que aumentan los préstamos terminará por superar al de los depósitos, pero la transición conlleva un largo periodo en el que el coeficiente de depósitos/préstamos será elevado. Por lo tanto, el escenario más probable en el corto y medio plazo es que los bancos aumenten sus posiciones en títulos del Estado y de organismos federales, con un aumento en la cuota de valores en activos totales y una disminución en la de saldos de préstamo como consecuencia. La estrategia es la misma que aplicaron los bancos a principios de la década de los 90³ (gráfica 6), después de que el sector empresarial no financiero tuviera que desapalancarse a raíz del periodo de incrementos progresivos en el apalancamiento empresarial durante la segunda mitad de la década de los 80 que desembocó en el hundimiento del mercado de los bonos basura.

Gráfica 3. **COMPOSICIÓN DE LOS BALANCES BANCARIOS (%)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

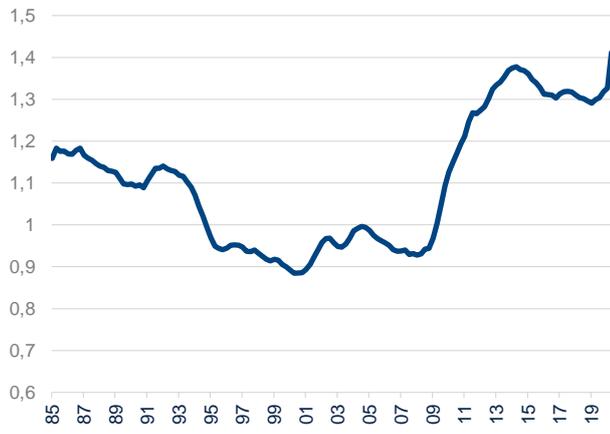
Gráfica 4. **DEPÓSITOS BANCARIOS (% A/A)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

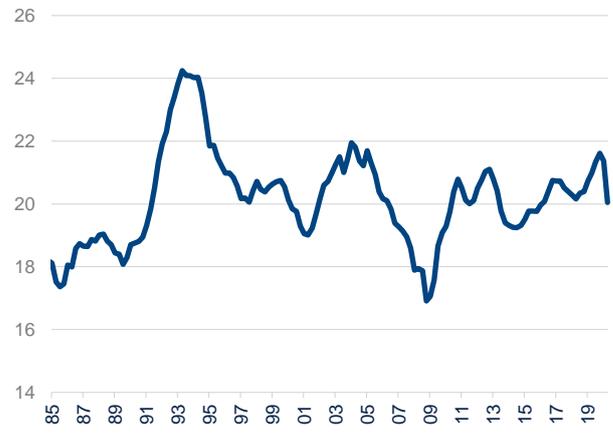
3: Rodrigues, P. A. (1993). Revisión trimestral del Banco de la Reserva Federal de Nueva York. <https://nyfed.org/2OQZvrl>

Gráfica 5. **COEFICIENTE DE DEPÓSITOS/PRÉSTAMOS**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

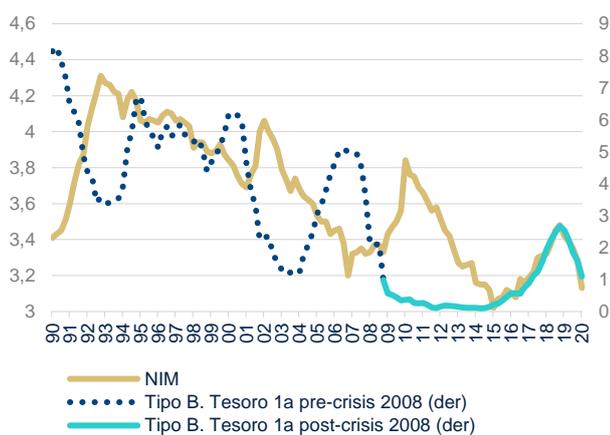
Gráfica 6. **VALORES COMO CUOTA DE LOS ACTIVOS TOTALES (%)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

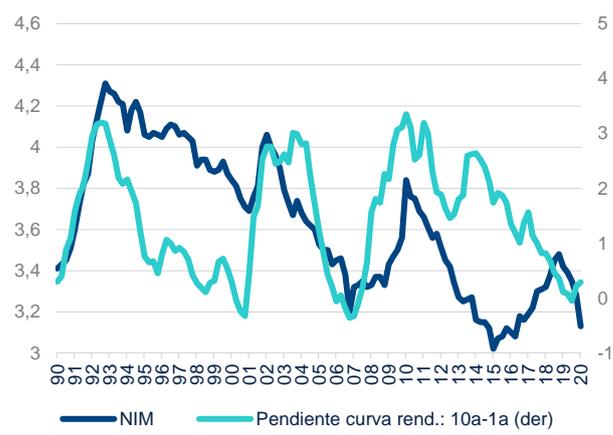
Es necesario subrayar, además, la probabilidad de que aún persistan durante bastante tiempo las condiciones monetarias actuales de tipos de interés bajos y una curva de rentabilidades plana. Cuando los tipos de interés están cerca del límite inferior igual a cero, como ha sido el caso en prácticamente todo el periodo desde la crisis financiera global de 2008, los márgenes de intereses (NIM) están bajo presión. Esto se debe a que los tipos de interés de los depósitos no pueden desplazarse hasta territorio negativo y por tanto, significa que el aumento en los NIM ocurrido entre 2016 y 2019 (gráfica 7) no se repetirá ni en el corto ni el medio plazo. Además, el hecho de que la curva de rentabilidades sea plana también influirá en los NIM de los bancos, ya que se obtendrán menos beneficios cuando se financien activos a largo plazo con pasivos a corto plazo (gráfica 8).

Gráfica 7. **NIM, BANCA MÚLTIPLE, TIPOS DE INTERÉS A CORTO PLAZO (%)**



Fuente: BBVA Research, FDIC y Reserva Federal.

Gráfica 8. **NIM, BANCA MÚLTIPLE, PENDIENTE DE LA CURVA DE RENTABILIDADES (% Y P. P.)**



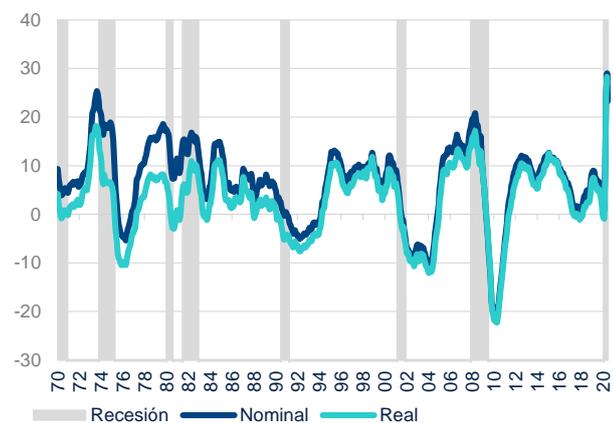
Fuente: BBVA Research, FDIC y Reserva Federal.

Préstamos: Mil y una particularidades

El total de préstamos y arrendamientos aumentó un 3,5% m/m tanto en abril como en mayo, la mayor subida mensual desde 1958. El aumento se debió principalmente a los préstamos comerciales e industriales avalados por el PPP, además de que las empresas retiraron fondos de sus líneas de crédito. La disminución en las carteras de crédito al consumo contrarrestó en parte dicho aumento. Aunque el nivel total de préstamos y arrendamientos retrocedió ligeramente en términos intermensuales, sigue representando un aumento del 8,1% a/a.

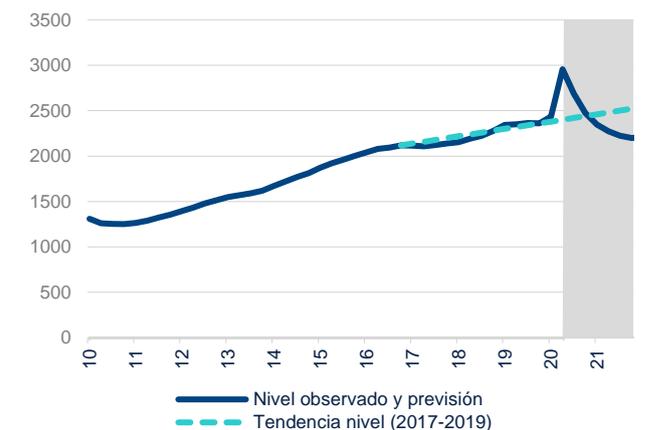
Se espera que el aumento de los préstamos comerciales e industriales se ralentice significativamente en los próximos trimestres, ya que la SBA reembolsará la abrumadora mayoría de los préstamos vigentes en los balances de los bancos en el marco del PPP. Además, aunque se aprobara una nueva ronda del programa PPP y se recuperara la demanda de préstamos, confiamos en que las empresas se desapalancen para ganar impulso, algo que se ha puesto en práctica en otros periodos que han seguido a recesiones (gráfica 9). Como resultado, se espera que la cifra de préstamos comerciales e industriales vigentes caiga hasta niveles previos a la recesión (gráfica 10).

Gráfica 9. **AUMENTO DE LOS PRÉSTAMOS COMERCIALES E INDUSTRIALES Y CICLO DE NEGOCIO (% A/A)**



Fuente: BBVA Research, Reserva Federal y BEA

Gráfica 10. **AUMENTO DE PRÉSTAMOS COMERCIALES E INDUSTRIALES (MM DE USD)**



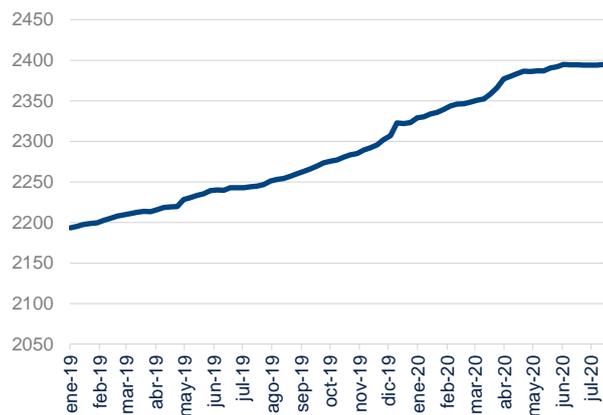
Fuente: BBVA Research y Reserva Federal.

Además, se espera que permanezca en por debajo de ese umbral en el corto y medio plazo. Sin embargo, si el Congreso aprueba un voluminoso paquete de apoyo a los préstamos empresariales con condiciones favorables, la caída se compensará y se postergará el proceso de desapalancamiento. Si, además, el crecimiento económico repunta con fuerza, el proceso de desapalancamiento será significativamente menos intenso y los préstamos comerciales e industriales podrían mantenerse en niveles próximos a la tendencia previa a la crisis.

Los préstamos vigentes del sector de los bienes inmuebles de uso comercial (CRE, por sus siglas en inglés) se han estancado desde junio (gráfica 11), pero siguen siendo un 6,7% superiores en términos interanuales. El de los CRE es uno de los sectores más afectados en la recesión actual y, en concreto, los segmentos del mercado más vulnerables son el de las propiedades hoteleras y el de los procesos de desarrollo comercial. En cambio, el impacto en el sector de los apartamentos ha sido más moderado y los CRE industriales se están beneficiando de la robusta demanda de centros de distribución procedente de las empresas de comercio electrónico. Todo el apoyo fiscal, las medidas en materia de política monetaria y las condiciones financieras favorables han servido para paliar en parte las dificultades a las que se enfrentan los promotores de CRE, ya que permiten refinanciar y

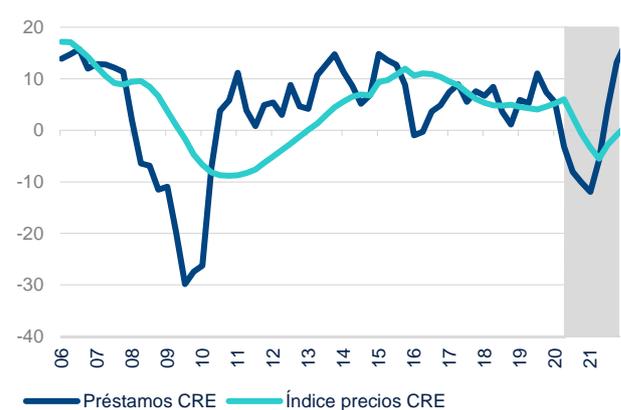
reestructurar los pasivos vigentes. No obstante, se espera que la desocupación aumente globalmente, lo que provocará una disminución temporal en los alquileres y los precios. Por esta razón, esperamos que los préstamos bancarios para proyectos CRE disminuyan moderadamente en los próximos trimestres (gráfica 12), antes de comenzar a recuperarse hacia finales de 2021.

Gráfica 11. **PRÉSTAMOS DE CRE VIGENTES (MM DE USD, AJUS. ESTACIONALMENTE)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 12. **PRÉSTAMOS DE CRE VIGENTES Y PRECIOS (% A/A)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

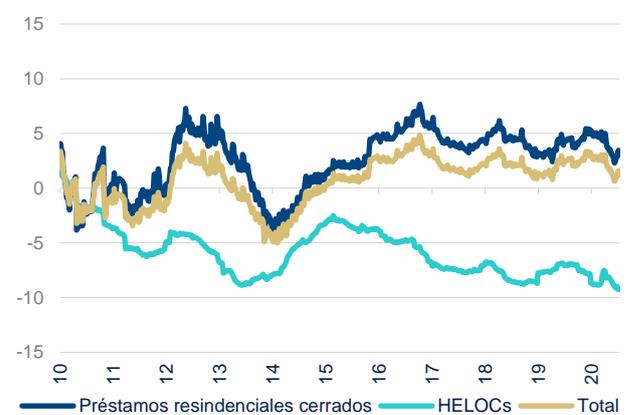
Hasta el momento, las carteras de préstamos inmobiliarios residenciales de los bancos se han beneficiado de la resistencia de la que hacía gala el mercado inmobiliario, a pesar de la recesión económica. En junio, las solicitudes de préstamos hipotecarios de compra fueron un 16% mayores en términos interanuales. El primer motivo que explica esta subida es la fuerza subyacente del mercado, en el que la escasa oferta se opone a un segmento de consumidores en desapalancamiento que cuentan con preaprobaciones hipotecarias a tipos de interés bajos. El segundo motivo es que la demanda se ha acumulado, como consecuencia de una accidentada temporada de compra en los meses de primavera. Debido a la imposición de medidas de confinamiento, las originaciones de compra cayeron un 30% a/a. Además, las solicitudes de refinanciación hipotecaria también siguen siendo elevadas, aunque a un nivel inferior al de marzo, que registró su máximo desde 2013 (gráfica 13). El alto volumen de originaciones está respaldando las concesiones de préstamos hipotecarios (gráfica 14).

Gráfica 13. **SOLICITUDES HIPOTECARIAS (ÍNDICE, ENERO DE 2010=100)**



Fuente: BBVA Research y MBA

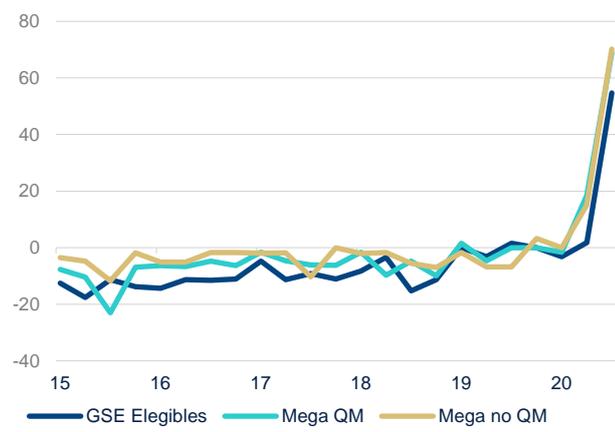
Gráfica 14. **PRÉSTAMOS RESIDENCIALES VIGENTES (% A/A)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Sin embargo, pronosticamos una desaceleración de la actividad en el mercado inmobiliario, en vista de la reducción de las ayudas fiscales contemplada para el segundo semestre, que limitará los beneficios derivados de bajadas adicionales en los tipos para préstamos hipotecarios, y de la alta tasa de desempleo. Los precios de las viviendas se sumirán en un estancamiento temporal en algunos mercados, mientras que experimentarán leves descensos en otros. A su vez, las ventas de viviendas ya construidas se mantendrán en niveles inferiores a los del mismo periodo en 2019. De hecho, a pesar del vigoroso aumento en junio, las ventas de viviendas ya construidas fueron un 11% inferiores en comparación con 2019. De lo que no cabe duda es de que los bancos seguirán las recomendaciones de la encuesta de opinión entre funcionarios sénior de crédito de la Fed (SLOOS) y concederán con mesura aquellas hipotecas que cumplan los requisitos para ser garantizadas por las agencias paragubernamentales o GSE (gráfica 15). Es más probable que los bancos conserven en sus balances las hipotecas que no puedan optar a la financiación de dichas GSE. En resumen, esperamos una ligera contracción de las carteras de préstamos residenciales de los bancos debido al debilitamiento del mercado inmobiliario en el 2S20 y principios de 2021, así como la disminución a largo plazo de los balances relativos a las líneas de crédito hipotecario (HELOC). Se espera que el crecimiento de los balances relativos a los préstamos residenciales vuelva a ganar fuelle en la primavera de 2021 (gráfica 16).

Gráfica 15. **SLOOS, RESPUESTAS NETAS QUE CALIFICAN LOS ESTÁNDARES DE PRÉSTAMO DE LOS BANCOS COMO «ESTRICTOS» (%)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

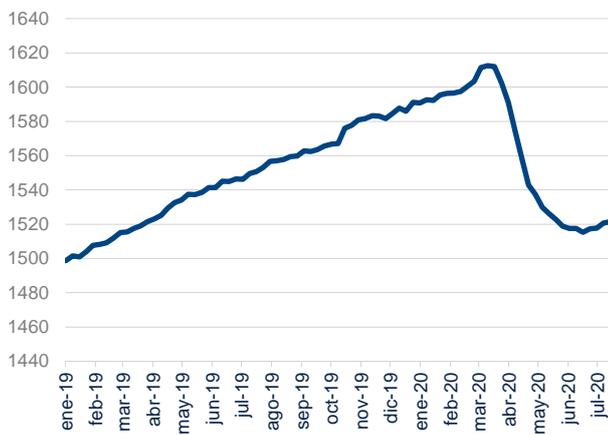
Gráfica 16. **TOTAL DE PRÉSTAMOS RESIDENCIALES (% A/A)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

A diferencia de los préstamos residenciales, los créditos al consumo se contrajeron bruscamente al inicio de la crisis (gráfica 17) y siguen por debajo de sus niveles habituales. Los saldos vigentes de las tarjetas de crédito disminuyeron 65.000 millones de USD entre finales de marzo y finales de abril, y otros 20.000 millones hacia finales de mayo. Es posible que algunos hogares hayan utilizado los cheques de estímulo para reducir los saldos de sus tarjetas de crédito, entre otras cosas. Aunque los balances de préstamos para compra de vehículos también cayeron en abril, el cambio se ha percibido mucho menos que en lo que respecta a las tarjetas de crédito, y las cifras han vuelto a subir desde mediados de mayo. Estos datos apuntan a que la salud financiera de los hogares era relativamente estable al inicio de la crisis e insinúan que un proceso intenso de ajuste al desapalancamiento —como el que siguió al desplome del mercado inmobiliario— no está justificado. Sin embargo, debido a los factores registrados en la SLOOS más reciente, como la creciente prudencia de los consumidores, los elevados niveles de desempleo, el carácter más estricto de los estándares de crédito y los reparos para ofrecer créditos al consumo a plazos, anticipamos que los créditos al consumo serán poco favorables durante bastantes trimestres (gráfica 18).

Gráfica 17. **CRÉDITOS AL CONSUMO VIGENTES**
(MM DE USD, AJUS. ESTACIONALMENTE)



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 18. **CRÉDITOS AL CONSUMO VIGENTES**
(% A/A)



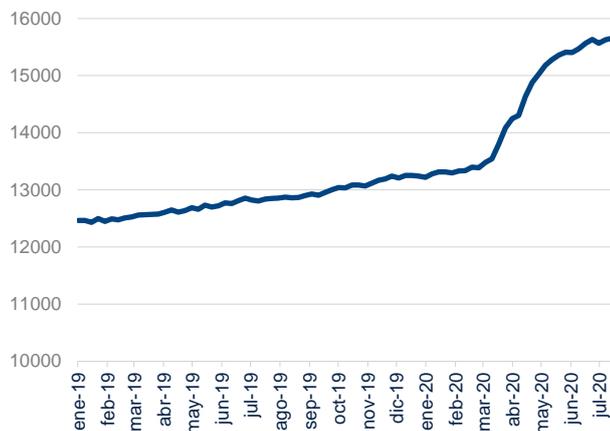
Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Depósitos: Un tsunami de efectivo

Los depósitos bancarios aumentaron drásticamente (gráfica 19) a medida que la Reserva Federal inundaba el sistema financiero de liquidez mediante la compra de valores y la implementación de líneas de crédito de emergencia. Además, la tasa de ahorro personal subió del 8,4% en febrero al 32,2% en abril y, aunque cayó al 19% en junio, sigue siendo elevada. El aumento en la tasa de ahorro refleja, sobre todo, la caída en el consumo debida a las medidas de confinamiento, tanto voluntarias como impuestas, así como el incremento de las transferencias gubernamentales (cheques de estímulo, prórroga de las prestaciones por desempleo, etc.). Si se llevaran a cabo nuevas medidas de estímulo fiscal, aumentarían los ingresos y la tasa de ahorros, aunque de forma temporal. Por tanto, siempre que se recuperen los niveles de gasto, la tasa de ahorro descenderá hasta niveles más estables. Sin embargo, es probable que se mantenga por encima de la media debido a la mayor prudencia de los consumidores y a la debilidad del mercado laboral, lo que implica que los hogares tenderán a realizar más depósitos.

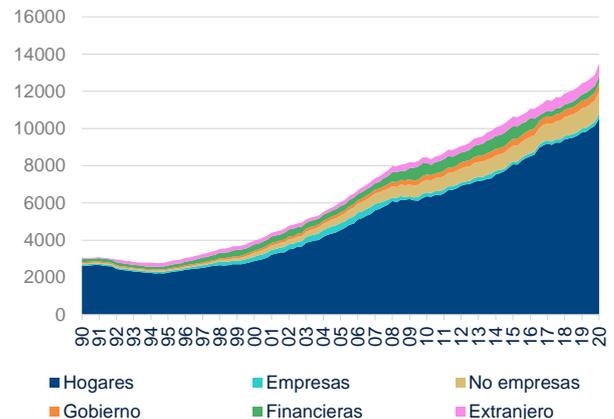
Entre mediados de marzo y mediados de mayo, el total de depósitos creció un promedio de casi 200.000 millones de USD por semana, lo que dio lugar a un aumento de 2,3 billones de dólares (17%) entre finales de febrero y finales de julio. Durante el último mes, la tasa de crecimiento ha retornado a un nivel algo más normal y confiamos en que la tendencia se mantenga. Debido al entorno de tipos de interés bajos y a la abundancia de fondos, los tipos de interés de los depósitos no van a incentivar los depósitos a plazo, un instrumento que usan sobre todo los hogares (gráfica 20). En cambio, al preferir la liquidez, se favorecerán los depósitos a la vista, cuyos titulares son más variopintos (gráfica 21). Esperamos que los depósitos a plazo se contraigan durante el próximo año, pero los depósitos a la vista probablemente suban un 30% a/a antes de que acabe el presente trimestre (gráfica 22), por lo que es muy posible que anoten la mayor tasa de crecimiento registrada y alcancen niveles similares a los de la Segunda Guerra Mundial. Suponemos que, como ya sucedió en la década anterior, una buena parte de dichas operaciones se lleven a cabo en cuentas de depósito del mercado monetario.

Gráfica 19. **TOTAL DE DEPÓSITOS BANCARIOS (MM DE USD, AJUS. ESTACIONALMENTE)**



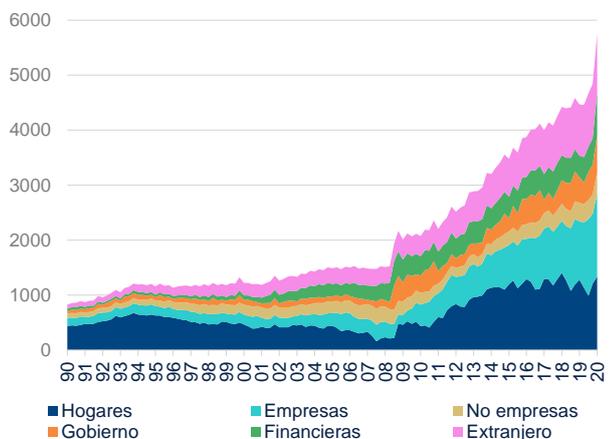
Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 20. **DEPÓSITOS A PLAZO FIJO Y DE AHORRO POR TITULAR (MM DE USD)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 21. **DEPÓSITOS GIRABLES Y EFECTIVO POR TITULAR (MM DE USD)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

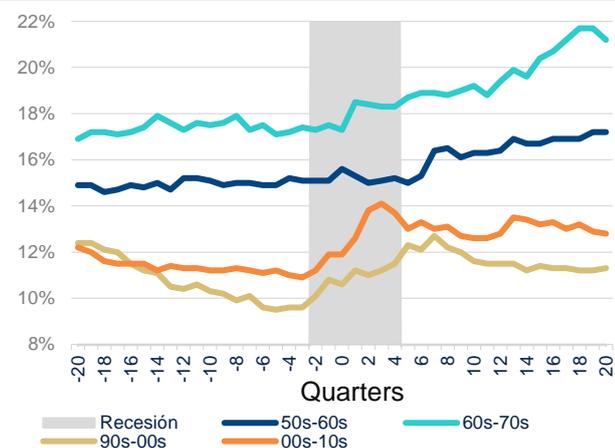
Gráfica 22. **TOTAL DE DEPÓSITOS BANCARIOS (% A/A)**



Fuente: BBVA Research, FDIC y Reserva Federal

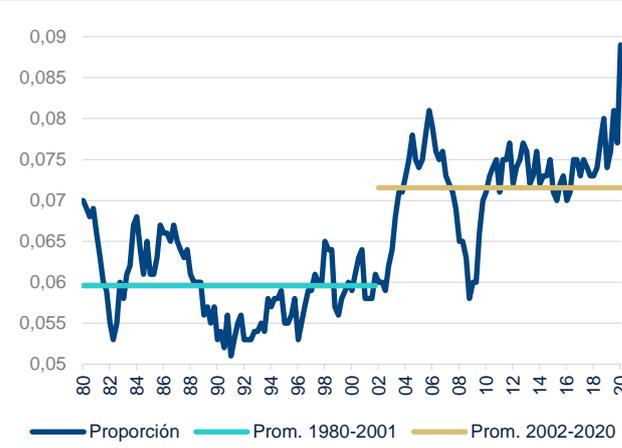
Durante las recesiones, el reequilibrio de los activos financieros de los hogares incentiva los depósitos, mientras que el reajuste durante las recuperaciones posteriores suele producirse paulatinamente. Como hemos presenciado en varias ocasiones en el pasado (gráfica 23), esperamos que el número de cuentas de depósito de los hogares siga siendo elevado durante cierto tiempo, a pesar de los tipos de interés bajos. Por su parte, las empresas han estado desarrollando su actividad con un volumen de depósitos relativamente más alto de lo normal (gráfica 24), sobre todo después de que la crisis de 2008 acicateara la alta demanda de activos líquidos seguros. Esta tendencia continuará a medida que las empresas se preparen para absorber las alteraciones de la cadena de suministro, la elevada volatilidad financiera, la incertidumbre en materia de políticas y las condiciones más estrictas para conceder crédito.

Gráfica 23. **DEPÓSITOS COMO PARTE DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS DE LOS HOGARES (%)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

Gráfica 24. **DEPÓSITOS/PASIVO TOTAL DE LAS EMPRESAS (COEFICIENTE)**



Fuente: BBVA Research y Reserva Federal

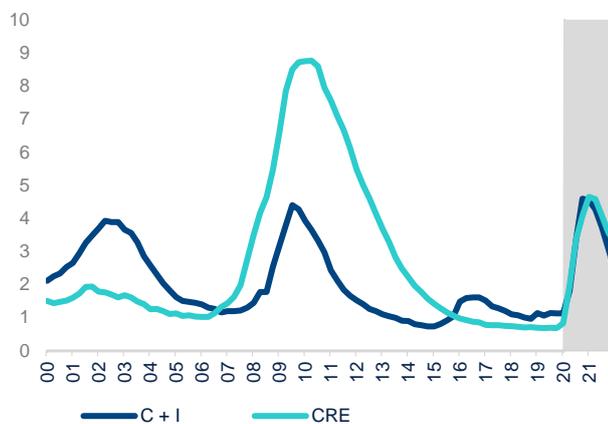
Calidad crediticia: Podría ser peor

Lo que no se puede negar es que la recesión actual va a menoscabar gravemente los parámetros de la calidad crediticia, como los impagos y las pérdidas en préstamos. Sin embargo, se logrará contrarrestar los efectos negativos de la crisis gracias al torrente de medidas de estímulo fiscal y monetario que ha inundado la economía, así como a las intachables prácticas de concesión de préstamos que se han registrado en la última década, sobre todo en lo que respecta a las hipotecas sobre viviendas y los préstamos de CRE. Por último, aunque no menos importante, si bien es cierto que los impagos han aumentado, lo hacen desde niveles mínimos. La tasa general de impago en el 1T20 se situó en el 1,5%, es decir, por debajo del mínimo anotado en el ciclo anterior. Del mismo modo, el coeficiente de pérdidas en préstamos netas y préstamos totales registró el 0,5% en el 1T20, también por debajo del promedio histórico de este parámetro. Eso sí, es posible que aumente en los próximos trimestres. En general, aunque prevemos graves perjuicios derivados del deterioro de la calidad crediticia, creemos que el total de impagos no superará en ningún caso los niveles máximos que acontecieron tras la crisis de 2008 y rondará el 4% en el 1S21. No obstante, esto implica que los bancos deben proseguir la constitución de cuantiosas provisiones para pérdidas crediticias, como ya hicieron en el primer semestre del año, periodo en el que la relación entre provisiones y activos se situó en el 1,1% en el 1T20, su máximo desde el 2T10. Esto tendrá un efecto duradero en los coeficientes de rentabilidad. Asimismo, los riesgos siguen siendo bajistas, carácter que se marcará aún más si la recuperación se detiene.

Los impagos comerciales (gráfica 25) dependerán sobre todo del caos sin precedentes que ha desatado el COVID-19 en servicios discrecionales como el ocio, la hostelería, la restauración y el transporte aéreo. Además, el alto nivel de apalancamiento empresarial que se creó antes de la pandemia también repercutirá en los impagos empresariales, sobre todo si las empresas que apostaron por altos niveles de apalancamiento tienen dificultades para obtener liquidez y refinanciar la deuda. Por lo tanto, esperamos que los impagos comerciales e industriales sobrepasen los niveles alcanzados en las dos últimas recesiones y rondan un máximo del 4,5% a principios de 2021. Del mismo modo, prevemos que la tasa de impago de los préstamos de CRE se quintuplicará de aquí a un año, aunque sus niveles de base en el 4T19 hayan sido mínimos históricos.

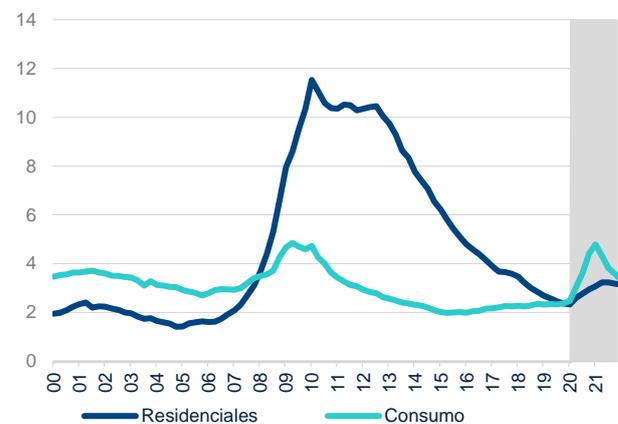
En lo que se refiere al sector minorista (gráfica 26), la tasa de impago de los préstamos residenciales aumentará un punto porcentual con respecto al nivel actual y alcanzará un máximo del 3,3%, por encima del nivel alcanzado en la recesión de 2001 pero muy por debajo de los máximos alcanzados tras la crisis de las hipotecas «subprime» en 2008. De ello se deduce la estabilidad del apalancamiento de los hogares, así como la probabilidad de que el precio de la vivienda descienda levemente en los próximos doce meses, y da cuenta del generoso respaldo fiscal y del reducido nivel de originaciones de hipotecas «subprime» en la última expansión. En cambio, se espera que la tasa de impago de los créditos al consumo sea comparable a los niveles registrados tras la crisis de 2008, pero que disminuya con relativa rapidez cuando la economía recupere impulso y las condiciones del mercado laboral mejoren notablemente.

Gráfica 25. **TASAS DE IMPAGO EN PRÉSTAMOS COMERCIALES (%)**



Fuente: BBVA Research y FRB

Gráfica 26. **TASAS DE IMPAGO EN PRÉSTAMOS MINORISTAS (%)**



Fuente: BBVA Research y FRB

Rentabilidad: Luz al final de un túnel muy oscuro

Antes de la crisis de COVID-19, los bancos aprovechaban el aumento estable de las solicitudes de préstamo y disfrutaban de carteras de préstamos de gran calidad e impuestos sobre sociedades reducidos. De hecho, los beneficios trimestrales se mantuvieron cerca de los máximos históricos. Sin embargo, la crisis actual está dando lugar a un aumento de los activos de los bancos y al deterioro de la calidad crediticia. Además, los bancos se enfrentan a un hostil entorno de tipos de interés, ya que son bajos a corto plazo y la curva de rentabilidades es plana. Es muy probable que este panorama se prolongue durante varios trimestres y que, por tanto, limite el aumento del margen de intereses. En el 1T20, los coeficientes del rendimiento de los activos y el rendimiento del capital se desplomaron hasta mínimos de 2009 (0,4% y 3,4%, respectivamente). Los resultados trimestrales de los principales bancos confirman que estas tendencias continuaron en el 2T20, a medida que los bancos constituyeron provisiones para pérdidas crediticias a unos niveles sin precedentes. En respuesta a estas presiones, es probable que los bancos estudien alternativas para aumentar los ingresos no relacionados con los intereses y reducir los costes, lo que implica aprovechar las nuevas tecnologías para mejorar su eficiencia. Dicho esto, de conformidad con nuestro escenario base —siempre que las políticas fiscales y monetarias afiancen la economía— no creemos que el sector vaya a registrar graves pérdidas trimestrales, al contrario que en 2008 (gráfica 27). A menos que se produzca un doble recesión provocada por una segunda ola de contagios o como consecuencia de serios errores políticos, el sector bancario recuperará en 2022 los niveles de ingresos propios de la época anterior a la recesión. Sin embargo, esta previsión queda empañada por el alto grado de incertidumbre.

Gráfica 27. **BANCA MÚLTIPLE, INGRESOS Y GASTOS, EN TÉRMINOS TRIMESTRALES (MM DE USD)**



Fuente: BBVA Research y FDIC

Conclusión

Después del exagerado e inmediato aumento de los préstamos y depósitos entre marzo y junio, se aprecia una ralentización en el aumento de los agregados bancarios. Si bien no se puede descartar una segunda ronda de estímulo fiscal, lo que incluye nuevos programas de préstamo similares al PPP y nuevas medidas de acomodación monetaria, prevemos que el aumento de préstamos totales se frenará hacia finales de año. Esta expectativa contempla altos niveles de desapalancamiento en varios sectores de la economía y la instauración de estándares de crédito más estrictos. El aumento de los depósitos ya está regresando a la normalidad y seguirá en esa trayectoria, incluso aunque un estímulo adicional derive en nuevos aumentos temporales de los ahorros personales y las posiciones de efectivo de las empresas. Dicho esto, los bancos operarán con depósitos más altos en relación con los préstamos que se van a otorgar, debido a las colosales intervenciones monetarias de las que hemos sido testigos en 2020.

Aunque los bancos están constituyendo abundantes provisiones para pérdidas crediticias, la calidad crediticia seguirá empobreciéndose y arrastrará consigo parte de la rentabilidad. Con todo, los riesgos sistémicos siguen controlados. Lo cierto es que la resiliencia del sistema bancario, que ha mejorado en gran medida en la última década, facilita que el sector sea capaz de atender a sus clientes en este periodo convulso. Además, los bancos han estado cumpliendo eficazmente su propósito social durante la crisis actual, con lo que no solo han ayudado al conjunto de la economía, sino que han abanderado un cambio de imagen del sector para mejor.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del BBVA de EEUU del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EEUU, BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.