

**Banca**

# El canal bancario de la política monetaria

Expansión (España)

**José Félix Izquierdo**

Las principales variables bancarias del primer semestre de 2023 se han hecho públicas, y encontramos evoluciones contractivas para el crédito y para los depósitos, y una subida relevante de los tipos de interés de activo, frente a un avance muy tímido en los de pasivo. La razón: las presiones inflacionistas derivadas de la fuerte demanda por la salida de la crisis de la Covid, además de las restricciones de oferta y de la guerra de Ucrania, que obligaron al BCE a subir intensamente los tipos oficiales hasta el 4,0% en junio, y a cambiar el rumbo de la política monetaria hacia niveles restrictivos.

La consecuencia de este endurecimiento de la política monetaria es que los volúmenes de crédito -tanto de familias como de las Sociedades No Financieras (SNF)- se encuentran en retroceso al finalizar junio. Así, la financiación a familias cae al -1,8% interanual (a/a), arrastrado por la cartera hipotecaria, que cede el -2,8% a/a, impactada por las amortizaciones anticipadas y la reducción de la demanda de nuevo crédito hipotecario ante la subida del euríbor. Sin embargo, la financiación no hipotecaria (al consumo y resto) avanza el 1,6% a/a, ya que las familias recurren a ella para mantener su nivel de consumo ante la subida del coste de la vida. Por su parte, la financiación a las SNF, también se encuentra en evolución negativa, el -3,1% a/a, y con sus tres carteras de corto, medio y largo plazo en desaceleración, estos últimos, ligados a la inversión productiva, por el aumento de los tipos de interés y por la amortización de los créditos ICO.

En el caso de los depósitos la evolución desde la pandemia resulta mucho más robusta. La crisis de la Covid incentivó el ahorro precautorio y forzoso por la incertidumbre y las restricciones de movilidad, a lo que se unió la ausencia de rentabilidad en los productos alternativos libres de riesgo. Sin embargo, este crecimiento se desaceleró a partir del segundo semestre de 2022 con el inicio de las subidas de tipos de interés, llegando a registrar un ligero retroceso en el último año. Esta desaceleración es más acusada en los depósitos de las SNF que en el de familias. Y es que, el volumen de liquidez acumulada por las empresas en depósitos en los últimos años parece que se está utilizando para satisfacer sus necesidades financieras. Mientras que las familias están utilizando sus depósitos para mantener su nivel de consumo, amortizar deudas hipotecarias e invertir en activos financieros alternativos más rentables, por ejemplo, las letras del Tesoro (15 mm€ hasta mayo) y los fondos de inversión (14 mm€ de suscripciones netas hasta junio, según Inverco).

Finalmente, los tipos de interés bancarios han aumentado en los productos de activo, y más moderadamente en los de pasivo consistente con las condiciones de oferta y demanda del mercado. Así, el coste de la nueva financiación de familias se ha encarecido en 205 puntos básicos (pbs) en el último año. Los de hipotecas se sitúan en el 3,86%, repuntando bastante menos que en otras fases históricas de subidas de tipos. En el caso de los tipos a empresas, suman unos 329 pbs hasta el 5,13%, más en línea con el comportamiento histórico. Por otro lado, nos encontramos en un momento en el que la holgada posición de liquidez de la banca y la contracción del crédito favorece que la remuneración de los depósitos evolucione de forma gradual y más moderada que en otras fases históricas. Aun así, los tipos de los nuevos depósitos a plazo han aumentado hasta el 2,58% y los de vista hasta el 0,18%.

A la vista de la evolución de las variables bancarias, la transmisión de la política monetaria está funcionando adecuadamente teniendo los efectos deseados por el BCE: el encarecimiento y contención del gasto vía crédito, y la mayor remuneración del ahorro. Además, el endurecimiento monetario podría no haber acabado y el BCE volver a subir tipos oficiales en septiembre a la vista de las sucesivas comunicaciones de sus miembros y de las expectativas de mercado, lo que prolongará estas tendencias en los próximos meses.

## AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com).

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
[www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)