

EL PROBLEMA DE LA REBAJA DE LOS TIPOS DE INTERES SOPORTADOS POR LOS CLIENTES DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

Reducciones de tipos de interés y negocio bancario

Analistas Financieros Internacionales, S.A.

1. Introducción.

Las reducciones de los tipos de intervención realizadas recientemente por el Banco de España -la última de ellas el pasado 22 de octubre-, y los descensos de los tipos de interés a medio y largo plazo llevada a cabo por los mercados, se han convertido en un elemento de gran importancia para bancos y cajas de ahorros, no sólo por los efectos directos que puedan tener sobre sus balances y cuentas de resultados, sino igualmente por la exigencia que ello supone de una respuesta por parte de las entidades para enfrentarse a un nuevo entorno. En este nuevo entorno, un aspecto que ha cobrado especial relevancia es la mayor o menor velocidad con que las entidades de crédito están trasladando las reducciones de tipos a los tipos aplicados en la financiación que conceden a sus clientes.

La gestión bancaria, además de ser un proceso de control del riesgo crediticio, es una estrategia de manejo de los tipos de interés y plazos de activos y pasivos. La complejidad propia del entorno en que desarrollan bancos y cajas de ahorros su actividad determina que haya un número múltiple de factores que determinan este proceso de traslación: la dualidad del negocio bancario de intermediación obliga a prestar atención no sólo a las inversiones crediticias de las entidades, sino igualmente al coste de sus pasivos y a la velocidad con que éste incorpora la reducción de tipos. La distinta capacidad de respuesta de cada entidad a una reducción de los tipos de interés, vendrá determinada por la posibilidad de mantener sus márgenes o compensar una reducción de éstos sobre la base de otras partidas de su cuenta de resultados, en un entorno altamente competitivo en el que es determinante la situación de partida. Sin este análisis es imposible valorar sensatamente si la respuesta de las entidades al descenso de los tipos en los mercados es o no eficiente.

2. Un entorno de bajos tipos de interés y sus efectos sobre el negocio bancario.

La traslación de unos menores tipos de interés a los créditos concedidos por las entidades a sus clientes es un elemento sustancial para favorecer el objetivo de recuperación. Esta traslación, sin embargo, no puede ser directa. Bien es cierto que el surgimiento de movimientos competitivos en el activo bancario -principalmente centrados en el negocio hipotecario-, desde abril de 1993, ha traído consigo una reducción de los tipos preferenciales de diversas entidades -favoreciendo con ello a aquellos clientes cuyo endeudamiento viene referenciado a dichos tipos-, así como de los tipos de nuevas operaciones, principalmente en el segmento del crédito hipotecario.

En el análisis de la capacidad de respuesta de bancos y cajas de ahorros a la reducción de tipos de interés, se hace necesario un enfoque global que tenga en cuenta la totalidad de factores que ejercen influencias sobre las entidades y que, por tanto, determinan dicha capacidad. Se debe considerar, por tanto, la posible presión que tienen las entidades por el lado del pasivo y que deteriora igualmente los márgenes financieros, así como las posibles influencias sobre otras áreas de su negocio que puede tener la evolución de tipos de interés -carteras de valores, saldos morosos y recuperaciones, gestión de tesorería-.

Como resultado de la mayor competencia arriba mencionada y las presiones que la competencia ejerce sobre el coste de los pasivos, se ha producido un estrechamiento de márgenes de bancos y cajas de ahorros que ha mermado en algunos casos la capacidad de maniobra de las entidades.

En términos generales, del conjunto de efectos que un entorno de menores tipos de interés puede tener sobre el negocio bancario, dejando para un comentario posterior los efectos sobre la cuenta de resultados, cabría destacar, en un principio, los siguientes:

- Políticas de activo y pasivo por parte de las entidades. Si en el pasado era una obsesión constante por parte de muchas entidades -fundamentalmente cajas- la búsqueda de excedentes adicionales de tesorería, ahora la menor rentabilidad de una tesorería pasiva podría conducir, por una parte, a políticas crediticias más activas y por otra, a políticas de pasivo más basadas en criterios de rentabilidad que de tamaño -fondos de inversión, seguros, pensiones, servicios, etc.-.

- Efectos sobre la evolución de las insolvencias, que no habrán de ser significativos en tanto que no se produzca una recuperación económica, pero que podrán favorecer el repago de morosos ante unos menores tipos, así como la renegociación de saldos impagados.

- Además, cierto segmento de clientes buscará alternativas más rentables y sofisticadas para sus ahorros. Esto puede reforzar, por un lado, el traslado de saldos de acreedores a fondos de inversión con un horizonte fijado en el medio y largo plazo y, por otro, la competencia por el pasivo bancario tradicional, que vendrá determinada no sólo por la rentabilidad ofrecida, sino por factores como la calidad del servicio y la fiscalidad -que actuará como impulso de productos con un tratamiento favorable-.

- Modificaciones en la gestión de Tesorería. La elevada rentabilidad reciente de este área de negocio se podría ver reducida ante los menores tipos de interés, produciéndose con ello un trasvase de inversiones que actualmente se concentran en el corto plazo -las simultáneas en deuda representan un volumen de 2,5 billones de pesetas según estimaciones de AFI- y en el interbancario -especialmente en el caso de cajas de ahorros, cuya posición acreedora neta frente a entidades de crédito es de 4,5 billones de pesetas-, hacia otras a más largo plazo. Ello exigirá a las entidades una política activa en la redefinición de estrategias de inversión en base a la capacidad que tengan las entidades de prever y anticipar el comportamiento de los tipos de interés.

- Modificaciones en la gestión de carteras. Se producirá igualmente una necesidad de posicionamiento en plazos más largos, así como el aprovechamiento de las oportunidades que presenten los mercados de renta variable. La existencia de plusvalías latentes en las carteras de renta fija permitirá definir políticas de realización de beneficio en el corto plazo o de distribución hacia ejercicios futuros.

Todos estos efectos y estrategias añaden complejidad al análisis del nuevo entorno de bajos tipos de interés y dificultan que la respuesta de las entidades sea directa en la traslación de menores tipos a sus operaciones activas. La necesidad de valorar el efecto final de la interacción de los factores mencionados, al menos retrasará la respuesta de las entidades, dificultándola en el caso de aquellas entidades que se vean amenazadas por el nuevo entorno de menores tipos de interés.

3. Limitaciones a la respuesta de las entidades de crédito.

Como puede observarse en los gráficos adjuntos, los tipos de interés aplicados por las entidades a las diferentes operaciones bancarias muestran un comportamiento 'suavizado' respecto al correspondiente a los tipos de mercado, en el que se observa igualmente la influencia del reforzamiento de la competencia en el sector durante los últimos años. En períodos de altos tipos de interés en los mercados -medidos en función del MIBOR o del rendimiento de la Deuda Pública-, la elevación de los tipos aplicados por bancos y cajas no suele ser tan acusada, de forma semejante a cuando la evolución de los tipos de mercado es marcadamente a la baja. Durante la segunda mitad de 1992, el crecimiento de los tipos de mercado no se reflejó totalmente en los tipos activos de las operaciones bancarias, que mostraron un comportamiento relativamente más estable.

La competencia por el pasivo bancario, que durante los últimos meses se ha centrado en segmentos de productos de rentabilidad media y que favoreció a algunas entidades que consiguieron aumentar su financiación con costes inferiores a los de mercado. En la actualidad, sin embargo, dicha competencia dificulta comercialmente la aplicación de menores tipos de interés pasivos a los saldos de acreedores conseguidos mediante dichas campañas y que, como se ha mostrado con el trasvase de una entidad a otra, son sensibles y móviles en función de la remuneración ofrecida. Con ello, pasivos que podían considerarse 'relativamente baratos' en un entorno de tipos de interés elevados, y que ofrecían un margen significativo si eran invertidos a tipos de mercado, hoy en día encuentran más difícil destino en inversiones que garanticen un margen semejante y frenan la aplicación de reducciones de tipos a los créditos a clientes, por la presión que ejercen sobre los márgenes de intermediación.

Al mismo tiempo, la aplicación de menores tipos de interés a los depósitos de clientes puede reforzar la tendencia de trasvase de saldos bancarios hacia otros productos no bancarios, entre los cuales destacan los fondos de inversión. La presión que esto ejercería sobre la estructura de los balances de las entidades, ya modificada en el pasado más reciente, obligaría a las entidades a lograr nuevas fuentes de financiación. Esta estructura de balance, como ya se sugería más arriba, se verá igualmente modificada por la definición de estrategias ajustadas al nuevo entorno en la gestión de carteras y tesorería. En estas estrategias tendrá importancia la orientación de las inversiones hacia el medio y largo plazo, determinando modificaciones en la estructura de negocio de algunas entidades. Al mismo tiempo, la gestión de la tesorería, que en el pasado reciente ha dado importantes beneficios con la colocación de fondos en el mercado interbancario, perderá parte de su importancia, ya que la menor rentabilidad restará atractivo a la colocación en este mercado, y llevará a la búsqueda de inversiones alternativas. Las entidades que obtenían financiación neta en el interbancario, por el contrario, se verán favorecidas por el abaratamiento de dichos recursos captados.

Así, mientras que la colocación de recursos en el interbancario perderá parte de su atractivo por la menor rentabilidad, habrá entidades que consideren interesante financiar su crecimiento en dicho mercado. La búsqueda por parte del primer grupo de entidades de alternativas más

rentables para su inversión otorga por ello una importancia significativa a la gestión de carteras de valores y, de forma especial, a la gestión de riesgo de crédito en la medida en que las inversiones crediticias se constituyan en alternativa rentable de inversión.

Esta posible orientación de inversiones hacia la concesión de créditos, sin embargo, encuentra un importante factor en su contra, factor que determina igualmente la precaución de bancos y cajas de ahorros a la hora de trasladar los menores tipos de interés a los créditos concedidos a clientes es el problema de la morosidad y el riesgo de crédito. En la medida en que no existen expectativas claras de recuperación económica, la creciente tasa de morosidad de bancos y cajas de ahorros actúa como una limitación tanto en la concesión de créditos como en la fijación de menores tipos de interés. La previsible morosidad que se asocia a la concesión de créditos, elevada por las expectativas de evolución de la actividad económica, encuentra su reflejo en una rigidez a la baja de los tipos de interés -a pesar del posible efecto positivo de los menores tipos sobre el repago de saldos morosos- de tal modo que las reducciones de tipos de interés tan sólo se aplican a segmentos de clientes de elevada calidad crediticia.

CUENTA DE RESULTADOS-PORCENTAJES SOBRE MARGEN ORDINARIO

	TOTAL BANCA PRIVADA			TOTAL CAJAS DE AHORROS		
	Junio 92	Dic. 92	Junio 93	Junio 92	Dic. 92	Junio 93
Margen financiero	76,06	75,40	74,54	88,78	88,33	88,43
Ingresos por comisiones	23,94	24,60	25,46	11,22	11,67	11,57
MARGEN ORDINARIO	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Bo. por oper. financieras (neto)	5,23	6,26	18,83	0,93	-1,17	8,88
Beneficio Extraordinario (neto)	6,56	-15,32	4,91	1,58	3,67	0,35
Beneficio a. de Impuestos	34,89	28,68	32,14	24,04	23,96	27,46

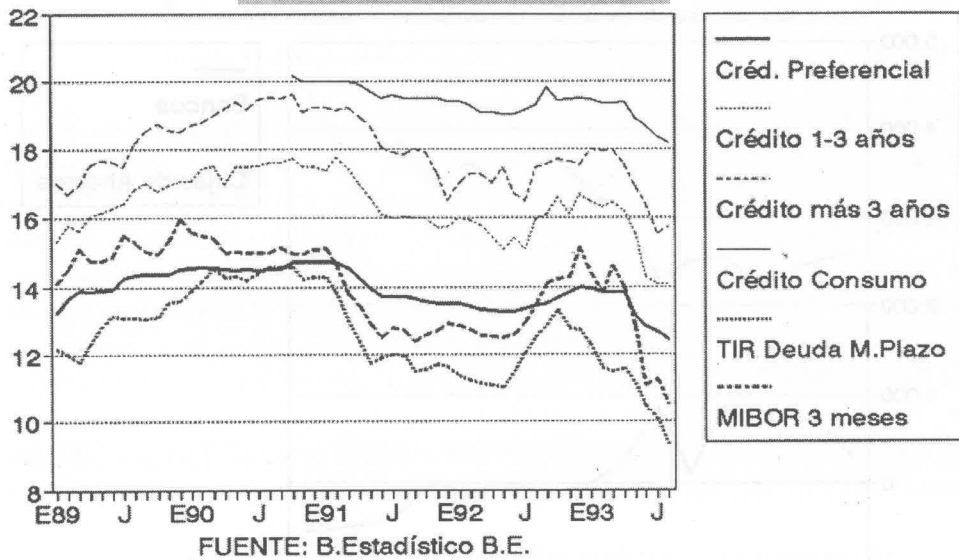
Fuente: CECA y CSB

Si se analiza la evolución de los tipos de interés aplicados a los créditos por bancos y cajas de ahorros, sin embargo, se observa una reducción apreciable en los últimos meses, motivada tanto por la evolución de los tipos de mercado como por la competencia en la concesión de créditos, desatada en el segmento del crédito hipotecario y posteriormente extendida, al menos parcialmente, al conjunto de la actividad crediticia. Estas nuevas operaciones de las entidades de depósito muestran un estrechamiento de los márgenes de intermediación que, como ya se ha mencionado, dificulta una mayor reducción de los tipos activos en la medida en que se mantenga la rigidez a la baja de los tipos de interés pasivos pagados a los clientes.

Intentando colocar dicho estrechamiento de márgenes en el marco global de la cuenta de resultados de bancos y cajas, se observa igualmente la existencia de partidas que podrían determinar un comportamiento diferenciado entre ambos grupos de entidades. La capacidad de las cuentas de resultados de absorber un estrechamiento de márgenes, bien por el reforzamiento de otro tipo de ingresos o por la reducción de partidas de gasto, determinará la estrategia de cada entidad de cara a la reducción de tipos en sus créditos, en función de los objetivos que tenga definidos en cuanto a cuotas de mercado y posicionamiento a medio y largo plazo.

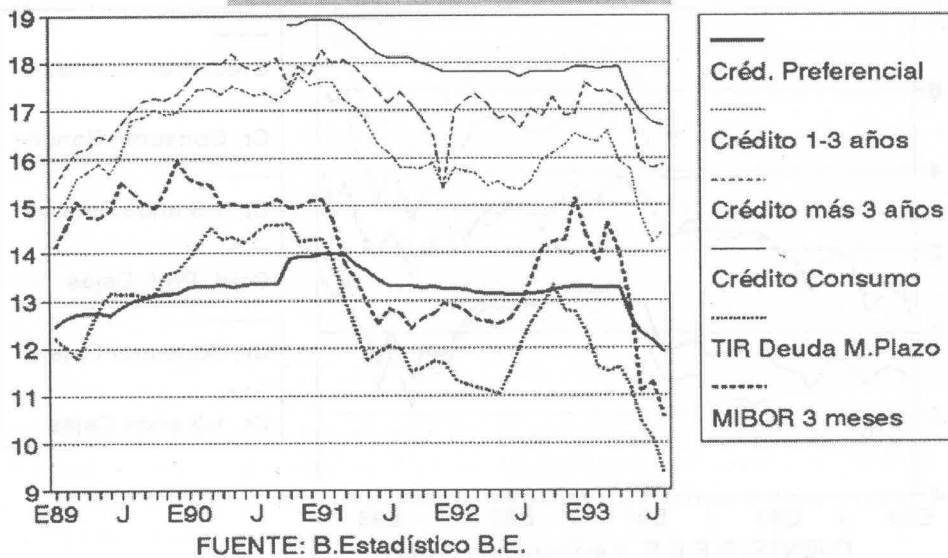
La caída del coste de los depósitos de clientes durante los últimos meses, más acusada para la banca que en el caso de las cajas de ahorros, apenas permite una ligera recuperación del margen en algunos segmentos de crédito de la banca durante el mes de julio, pudiéndose afirmar que durante el conjunto del año la tendencia más acusada ha sido el estrechamiento de los mismos.

GRAFICO NUM. 1
TIPOS ACTIVOS DE LA BANCA
 Tipos medios mensuales



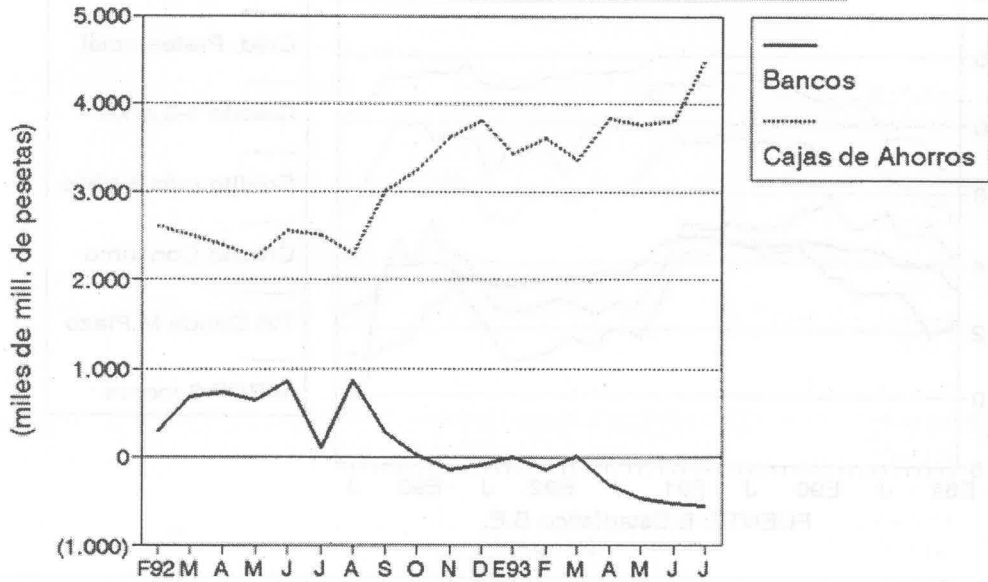
FUENTE: B.Estadístico B.E.

GRAFICO NUM. 2
TIPOS ACTIVOS DE LAS CAJAS
 Tipos medios mensuales



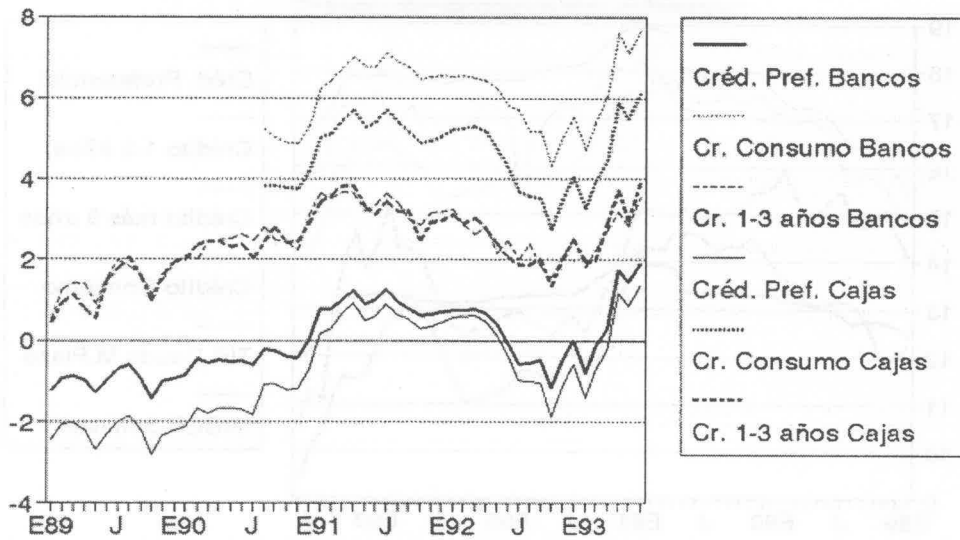
FUENTE: B.Estadístico B.E.

GRAFICO NUM. 3
POSICION NETA FRENTE A ENTIDADES DE CREDITO
BANCOS Y CAJAS



Fuente: B.E. y elaboración propia

GRAFICO NUM. 4
DIFERENCIALES CON MIBOR A 3 MESES
Tipos medios mensuales



FUENTE: B.E.B.E. y elaboración propia

En este sentido, las cajas de ahorros, tal como muestra el mayor estrechamiento experimentado por sus márgenes en los últimos meses, pueden aprovechar las ventajas que muestran sus cuentas de resultados para ganar cuota de mercado, dando mayor importancia al crédito en su balance total. La mayor capacidad de crecimiento de sus ingresos por comisiones y los altos márgenes financieros de partida permiten que en la estrategia de determinadas cajas de ahorros se considere como positivo un sacrificio de rentabilidad en el corto plazo, garantizando con ello un crecimiento de su negocio y un reforzamiento de sus cuotas de mercado.

Al mismo tiempo, como muestran los resultados de los primeros trimestres del ejercicio, las entidades de crédito -principalmente las cajas de ahorros- han conseguido un importante crecimiento del beneficio, que viene, sin embargo, derivado en buena parte por la obtención de beneficios atípicos. La caída de tipos de interés y las importantes carteras de renta fija en el balance de las cajas de ahorros ha permitido que éstas realicen importantes beneficios en operaciones de cartera. Estos resultados, sin embargo, no pueden considerarse como partidas que pudiesen compensar una posible reducción de márgenes derivada de la reducción de los tipos de interés de sus créditos, debido a su carácter no recurrente, y a la imposibilidad de mantenerlos de forma continuada en el futuro, considerando igualmente otros efectos negativos de la caída de tipos de interés que afectan en mayor medida a las cajas de ahorros que a la banca. Las cajas de ahorros, y más concretamente aquellas que tienen una posición colocadora en el interbancario significativa, se verán perjudicadas por la reducción de tipos, que afecta directamente a la rentabilidad de una parte significativa de sus inversiones. Por el contrario, las entidades que se financian habitualmente en este mercado, ya se han favorecido de una financiación más barata que permitirá reforzar sus márgenes -siempre que tengan inversiones a tipo fijo- o mantenerlos -caso de que primen las inversiones a tipo variable-.

4. Conclusiones.

En conjunto, a pesar de que un entorno con menores tipos de interés debería favorecer a las entidades de crédito en diversos factores y permitir que trasladasen esos menores tipos a los créditos concedidos a sus clientes, la fuerza con que actúa otra serie de factores que dificultan la traslación de las reducciones de tipos, determina la lentitud con que las entidades reaccionan trasladando unos menores tipos de interés a sus operaciones de crédito. La mayor competencia y complejidad del sector harán que se puedan observar comportamientos claramente diferenciados frente a este nuevo entorno, no pudiendo generalizarse ningún comportamiento al conjunto del sector. De este modo las entidades que, en términos generales, se vean más favorecidas por la caída de tipos -financiación a tipo variable e inversiones a tipo fijo a largo plazo, importantes carteras de renta fija-, podrán aprovechar esta ventaja competitiva en la definición de estrategias, mientras que otras que se vean principalmente perjudicadas -inversiones a tipos bajos y/o variables y financiación de clientes con dificultades para aplicar menores intereses-, se encontrarán en una situación de desventaja competitiva que hará necesaria una rápida respuesta al entorno de bajos tipos de interés para limitar el efecto negativo sobre sus resultados, y para garantizarse capacidad de respuesta y un mantenimiento de su cuota de mercado en un entorno altamente competitivo.