SITUACIÓN DEL SECTOR BANCARIO EN ALEMANIA: UN PROBLEMA DE FRAGMENTACIÓN Y RENTABILIDAD

Alfonso García Mora y David Roldán Benítez(*)

1. Un contexto poco favorable para el sector bancario

La desaceleración del ciclo económico y la crisis financiera de los tres últimos años están comenzando a afectar de forma negativa al sector bancario europeo, llegando, en algunos casos, a generar dudas acerca de la solvencia de algunas entidades. Especialmente significativa resulta la situación del sector bancario en Alemania. El deterioro de las carteras crediticias, la reducida rentabilidad que presentan los principales bancos privados desde hace varios ejercicios, la elevada exposición a lo acontecido en los mercados financieros, la reducción de las ratios de capital y las negativas perspectivas de la economía germana (con una caída del 0,3 por 100 en el primer trimestre), incrementan las dudas acerca de la situación del sector. Esta dinámica, además, resulta especialmente preocupante en un escenario deflacionista, debido al efecto pernicioso que puede provocar tanto sobre la generación de ingresos como sobre el endeudamiento de las familias y empresas.

Junto a las adversas condiciones que presenta la coyuntura económica, este análisis resulta necesario enmarcarlo, como indicaba el Banco Central Europeo (ECB, 2002), en un contexto caracterizado por la creciente competencia en el sector, debido al proceso de desregulación e internacionalización que viene experimentando la banca durante los últimos años, con la eliminación de importantes barreras de entrada. A pesar de que este proceso ha generado un efecto favorable sobre la eficiencia del sistema, no es menos cierto que provoca una disminución de los márgenes de las entidades.

Precisamente, este factor es el que está dando lugar, especialmente en el mercado alemán, a una creciente búsqueda de nuevos canales de crecimiento, basado tanto en una mayor diversificación geográfica como en nuevas líneas de negocio. No cabe duda de que esta dinámica tiene dos grandes consecuencias. En primer lugar, una mayor sensibilidad de las cuentas de resultados, no sólo a la evolución del negocio minorista, sino también de los mercados financieros, especialmente bursátiles. De hecho, la búsqueda de nuevos canales de actividad incrementa de forma significativa el peso de banca de inversión y *asset management* en las cuentas de resultados de las entidades. En segundo lugar, un cambio significativo en el análisis y, sobre todo, la gestión del riesgo, con un mayor peso de los derivados de crédito y de las titulizaciones.

El análisis se estructura con base en tres aspectos fundamentales. En primer lugar, se analiza la situación estructural de la banca alemana en comparación con el resto de países europeos, profundizando en los problemas que la estructura actual y las peculiares características institucionales generan. En segundo lugar, se estudia la evolución del negocio de retail, comparando la evolución de los préstamos y depósitos en los distintos países del Área Euro, así como los márgenes y las ratios de eficiencia. En tercer lugar, analizamos la situación de los principales bancos privados en términos de liquidez, solvencia y rentabilidad, descartando, a tenor de la situación actual, la probabilidad de que se produzca un *credit crunch*. Finalmente, se concluye con un resumen de las principales conclusiones.

2. Características estructurales del sector: excesiva fragmentación, con elevados costes

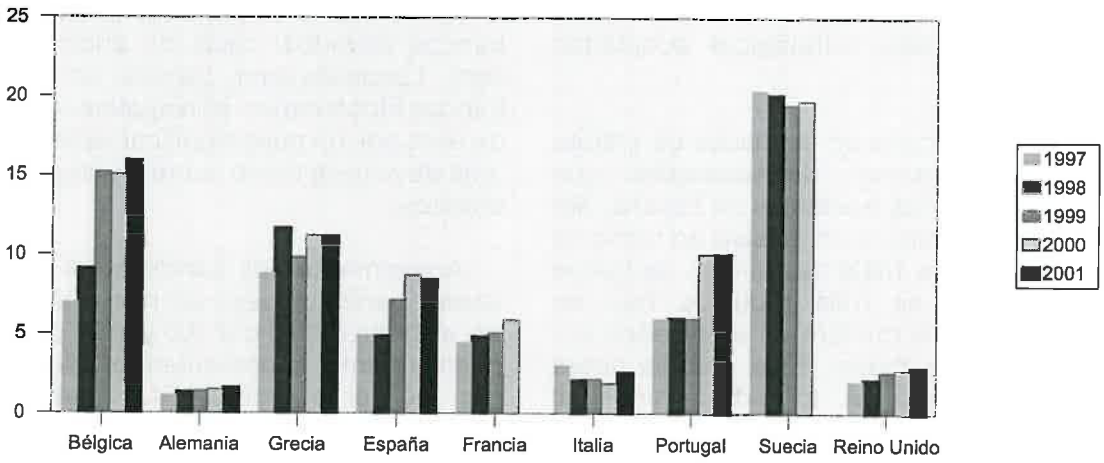
La principal característica estructural del sector bancario alemán es la elevada fragmentación

CUADRO 1
NÚMERO DE ENTIDADES Y CONCENTRACIÓN DE ACTIVOS EN LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA UE

	Número de instituciones de crédito		*Total de activos de entidades de crédito/PIB*		*Cuota de mercado de 5 principales entidades (sobre total de activos)*	
	1998	*2001*	*1998*	*2001*	*1998*	*2001*
Alemania	3.238	2.526	2,8	3,0	19	20
España	402	367	1,7	1,9	45	53
Francia	1.226	1.050	2,4	2,4	41	47
Italia	934	843	1,4	1,4	26	29
Reino Unido	521	452	2,9	3,6	28	30

Fuente: ECB (2002).

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE HERFINDAHL (PARA EL TOTAL DE ACTIVOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO)



Fuente: Elaboración propia y BCE (2002).

existente. En efecto, actualmente existen más de 2.500 entidades de crédito, representando las cinco principales únicamente un 20 por 100 del total de activos. Este porcentaje resulta especialmente relevante si lo comparamos con la situación de países como Francia o España, donde los activos de las cinco principales entidades representan aproximadamente un 50 por 100 del total. De hecho, en estos dos casos, la concentración en términos de activos ha venido creciendo de forma significativa en los últimos tres años, mientras que en el mercado alemán ha permanecido prácticamente estable. A pesar de que el número de instituciones de crédito ha ido reduciéndose en toda la UME, y especialmente en Alemania, la velocidad con la que dicha reducción se está produciendo es limitada. Frente a las 3.238 entidades existentes en el mercado alemán en 1998, en 2001 el total ascendía a 2.526(1).

Elevada bancarización de la economía con escasa concentración por entidades

Esta elevada fragmentación y el escaso peso de las cinco entidades con mayor tamaño se producen, además, en un contexto de elevada bancarización de la economía alemana, siendo el volumen de los activos de las entidades tres veces el PIB, frente a 1,9 veces en España. De hecho, este porcentaje sólo es superado por Irlanda (4,6) y el Reino Unido (3,6), aparte de, lógicamente, Luxemburgo (34,0) cuadro 1.

Si analizamos la concentración existente en el sector, mediante la utilización del índice Herfindahl(2) para el total de activos, se puede observar cómo la concentración del mercado en Alemania (cuota de mercado que mantienen

CUADRO 2
NÚMERO DE SUCURSALES Y EMPLEADOS EN LOS PRINCIPALES PAÍSES DE LA UE

	Número de sucursales		*Número de sucursales por cada 1.000 habitantes*		*Número de empleados por cada 1.000 habitantes*	
	1998	*2001*	*1998*	*2001*	*1998*	*2001*
Alemania	59.929	53.931	0,73	0,66	9,8	9,8
España	39.039	39.024	0,99	0,97	6,5	6,5
Francia	25.428	26.049	0,43	0,44	7,1	–
Italia	26.283	29.266	0,46	0,51	6,0	5,9
Reino Unido	15.873	14.225	0,27	0,24	7,8	7,4

Nota: Los datos de Reino Unido de 2001 hacen referencia a 2000.
Fuente: Elaboración propia y ECB (2002).

las principales entidades) es muy reducida, lo que se ve reflejado en la capacidad de las entidades (sobre todo los bancos privados) para fijar precios en el mercado minorista, que influirá en las líneas estratégicas adoptadas (gráfico 1).

El elevado número de entidades de crédito se traslada al número de sucursales, que supera en 15.000 las existentes en España. Sin embargo, si realizamos un análisis en términos relativos (por cada 1.000 habitantes), se puede observar cómo es más reducido que en España, aunque el número de empleados sea significativamente mayor. Este análisis cobra especial relevancia si lo extrapolamos al conjunto del sistema europeo, donde se pueden establecer cuatro grandes grupos de países en función del número de oficinas y empleados (cuadro 2).

En un primer grupo encontramos a aquellos países con un elevado número de sucursales per cápita pero con un reducido número de empleados: España, Italia y Portugal. Francia y Grecia, por su parte, se situarían en una zona intermedia. En el segundo, caracterizado por un reducido número de empleados y oficinas per cápita encontramos a Suecia y Finlandia (Países Nórdicos). Reino Unido e Irlanda se sitúan entre los países que cuentan con un elevado número de empleados pero no de sucursales per cápita. Y finalmente, los que están más bancarizados (elevado número de empleados y sucursales): Alemania y Austria (gráfico 2).

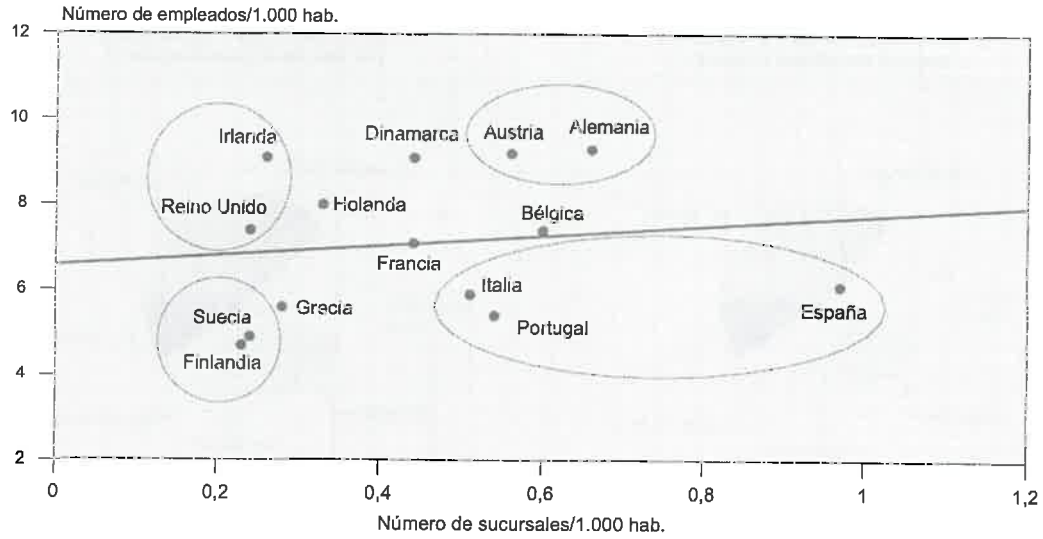
La situación del sector se encuentra condicionada por la presencia de entidades financieras de distinta naturaleza

Junto a la importante fragmentación por número de entidades y la escasa cuota de mercado que éstas mantienen, resulta especialmente relevante la heterogeneidad existente: bancos privados, cajas de ahorro (*Sparkassen*), *Landesbanken*, bancos cooperativos y bancos hipotecarios, principalmente, cada uno de ellos con un peso significativo tanto sobre el total de activos como sobre los depósitos o los créditos.

Actualmente, los *Landesbank* y las *Sparkassen* tienen un peso sobre el total de activos del sistema del 15 por 100 y el 21 por 100, respectivamente, representando además un 36 por 100 del total de crédito y depósitos. Los bancos privados comerciales mantienen un 28 por 100 de cuota sobre activos y un porcentaje muy similar en crédito y depósitos. Sin embargo, de ese 28 por 100 únicamente un 16 por 100 corresponde a los cuatro principales bancos.

Por lo que respecta a los bancos hipotecarios, éstos mantienen un 14 por 100 del total de activos, teniendo, lógicamente, un mayor peso en el negocio crediticio (10 por 100 del total frente al 6 por 100 en depósitos). Por último, son los bancos cooperativos los que, además de tener un número muy elevado de entidades (más de 1.700 locales más las dos instituciones centrales DZ y WGZ), mantienen un peso muy elevado en el negocio crediticio (20 por 100), en relación al peso sobre el total de activos (12 por 100). Actualmente, según SSMB, el 61 por 100 de los agentes económicos mantiene una relación bancaria con las *Sparkassen,* mientras que únicamente un 10 por 100 mantiene relación con los tres principales bancos privados(3) (gráfico 3).

GRÁFICO 2
NÚMERO DE SUCURSALES Y DE EMPLEADOS POR CADA MIL HABITANTES EN LA UNIÓN EUROPEA (2001)(*)



(*) Los datos de sucursales de Irlanda, Luxemburgo y Reino Unido hacen referencia al año 2000, y en el caso de Suecia a 1999. Los datos de número de empleados de Francia y Suecia son de 1999 y los de Reino Unido e Irlanda de 2000.
Fuente: ECB (2002) y elaboración propia.

En términos de débitos sobre activo y tamaño, se observa cómo son las cajas de ahorros, *Sparkassen*, las que poseen un mayor número de oficinas y, como consecuencia, en las que el peso de débitos sobre activo es superior (gráfico 4).

La elevada competencia existente en el mercado y las escasas fusiones que se han producido en los últimos años han provocado una elevada competencia en precio, más aún teniendo en cuenta las favorables condiciones que durante algunos años ha mantenido el sector bancario público (beneficiándose de garantías que le llevan a gozar de mejores *ratings*), dando lugar a un inevitable "efecto expulsión" sobre la banca privada(4).

En definitiva, un escenario caracterizado por una elevada fragmentación y una escasa concentración, que unido a las condiciones particulares del mercado alemán, está determinando la evolución estratégica del sector, tanto en términos de estructura de negocio como de diversificación, en un contexto caracterizado por la desfavorable coyuntura económica.

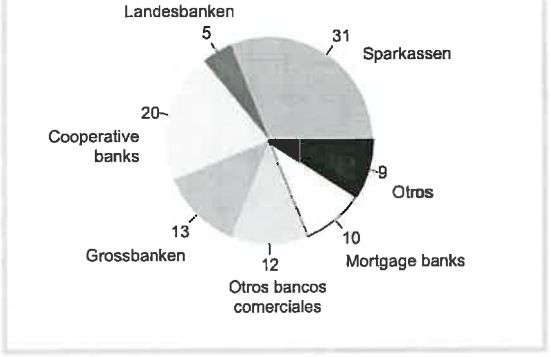
Sin embargo, el nuevo escenario competitivo tras la eliminación de las garantías públicas supone un elemento clave en el análisis de un sector que, en años venideros, va a experimentar una importante transformación basada en dos aspectos fundamentales, que ya han comenzado a producirse en aras de conseguir una mayor racionalidad y, con ello, mejorar las ratios de rentabilidad y solvencia. En primer lugar, una racionalización de la actividad y en segundo lugar, la consolidación tanto vertical como horizontal de las instituciones.

3. Evolución del negocio de *retail*

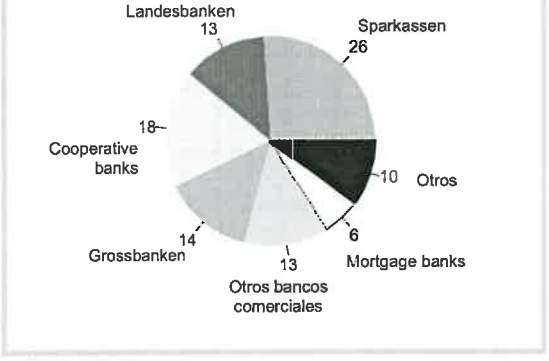
Entre las características estructurales de la composición del negocio minorista, destaca el elevado porcentaje que representan los préstamos a las grandes empresas sobre el total de los créditos concedidos, en contra de lo que sucede en países como España y Reino Unido, donde el peso de las hipotecas es significativamente mayor (cuadro 3). La composición de la cartera crediticia resulta especialmente relevante al analizar la sensibilidad de un sistema bancario a un escenario de estancamiento económico en tanto son los préstamos corporativos los que suelen mostrar una mayor tasa de morosidad cuando se deteriora la situación cíclica.

GRÁFICO 3
CARACTERIZACIÓN DEL SISTEMA BANCARIO ALEMÁN
En porcentaje

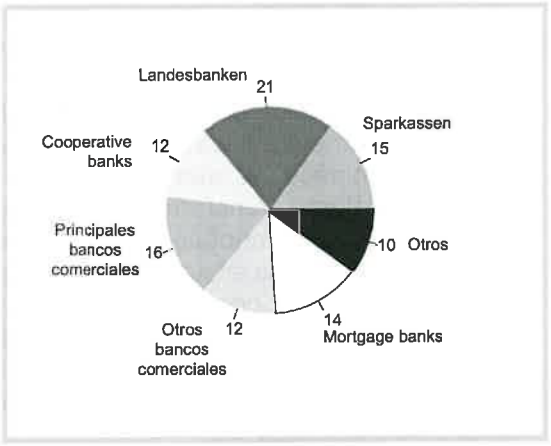
Porcentaje del total de créditos por tipo de entidad financiera



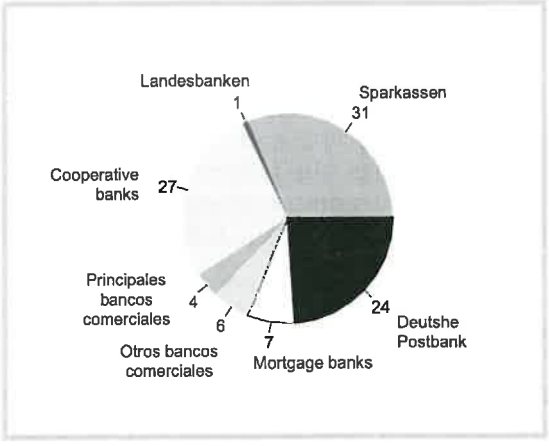
Porcentaje del total de depósitos por tipo de entidad financiera



Porcentaje del total de activos por tipo de entidad financiera



Porcentaje del total de sucursales por tipo de entidad financiera

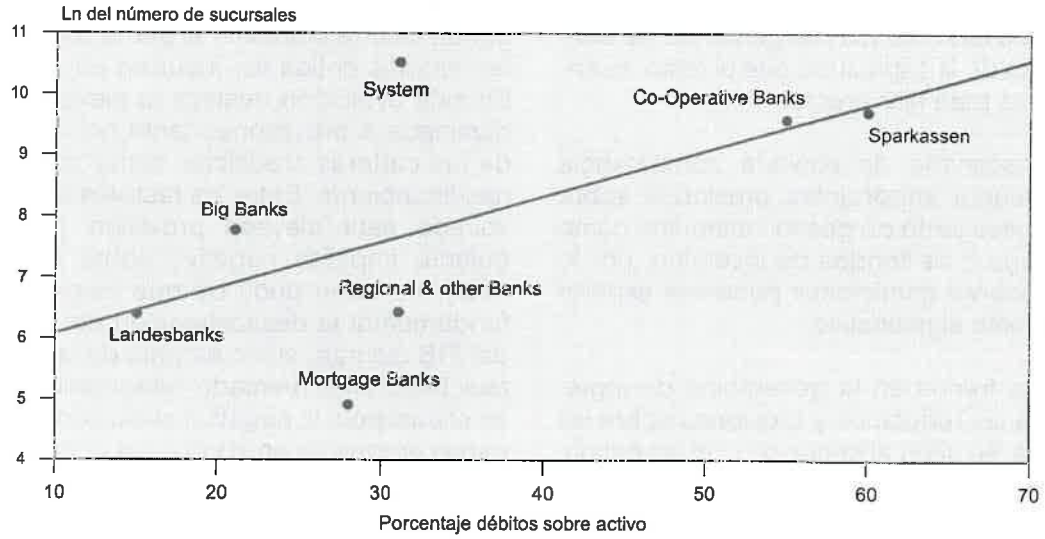


Fuente: Deutsche Bundesbank.

La elevada fragmentación y la mayor competencia han tenido consecuencias directas sobre los márgenes, que han sufrido una importante disminución durante los últimos años debido, por un lado, a un factor común a todo el área euro (tendencia bajista de tipos de interés y por lo tanto menor *spread* entre tipo préstamo y tipo depósito) y, por otro, a factores característicos del mercado local. La mayor desregulación y la disminución de barreras de entrada ha potenciado el incremento de la competencia en un mercado ya de por sí muy fragmentado. En concreto, mientras que en Alemania, según la OCDE (2002), el margen neto se sitúa en torno al 1 por 100, en España se encuentra en el 2,5 por 100.

A estas condiciones estructurales hay que añadir la delicada situación del ciclo alemán. La desaceleración económica que viene experimentando durante los últimos dos años, con crecimientos por debajo del 1 por 100, se ha unido a la crisis del sector constructor (la inversión en construcción lleva 13 trimestres experimentando tasas de crecimiento negativas), lo que se ha visto directamente reflejado en la evo-

GRÁFICO 4
PORCENTAJE DE LOS DÉBITOS SOBRE ACTIVO *VS.* NÚMERO DE SUCURSALES



CUADRO 3
NEGOCIO MINORISTA: IMPORTANCIA DE LOS DIFERENTES COMPONENTES DEL CRÉDITO
(En porcentaje)

	ALEMANIA	*ESPAÑA*	*UK*	*FRANCIA*	*ITALIA*	*PAÍSES NÓRDICOS*
Hipotecas	24	37	44	16	15	29
Otros préstamos personales	6	10	10	5	6	9
Grandes empresas	31	17	27	52	13	33
Administraciones públicas/otros	20	5	1	19	9	6
PYME	19	31	18	8	57	23

Fuente: Schroeder Salomon Smith Barney. Enero 2003.

lución del crecimiento de los préstamos, tras el *boom* que se produjo a principios de la década de los noventa.

Las perspectivas a corto y largo no son favorables

Las propias características estructurales del sector y la situación del ciclo limitan el crecimiento de los ingresos procedentes tanto del negocio minorista como de operaciones financieras. Entre las razones, conviene destacar determinados aspectos fundamentales que giran en torno a la desaceleración del ciclo, la evolución de los mercados financieros y las competencias del sector alemán:

— La evolución del ciclo económico, caracterizada por un crecimiento económico real negativo, tasas de inflación en mínimos, crecimiento del paro, ausencia de dinamismo de la inversión, déficit elevado e incremento del número de quiebras empresariales, respalda el análisis anterior, impidiendo que se produzca un incremento significativo del negocio de las entidades, en especial en lo que se refiere a la inversión crediticia.

— La citada oleada de quiebras empresariales resulta especialmente relevante para la banca alemana si tenemos en cuenta que en las pequeñas y medianas empresas el peso de la financiación mediante recursos propios sobre el total del activo es muy reducido. En efecto, la ratio *Equity*/Total de activo, se encuentra en torno al 20 por 100, frente al 45 por 100 de las españolas. Este elevado apalancamiento incrementa la sensibilidad del sector a la evolución tanto del ciclo económico como del coste de financiación empresarial, factores que en el último año han

sufrido un deterioro significativo y han provocado una elevada tasa de morosidad.

— La elevada competencia de las *Sparkassen* y las *Landesbanken* provoca una reducción generalizada tanto de los márgenes de las entidades como de la capacidad que el resto de entidades tiene para fijar precio.

— El escenario de elevada competencia también genera importantes presiones sobre las comisiones tanto de gestión minorista como de *brokerage* o de fondos de inversión, por lo que tampoco vía comisiones podemos esperar un crecimiento significativo.

— Estos frenos en la generación de ingresos, márgenes reducidos y presiones sobre las comisiones, se unen al hecho de que las entidades financieras alemanas incurren en unos mayores costes, con el consiguiente efecto en la eficiencia, heredados de la apuesta de diversificación de negocio hacia la banca de inversión, ante la dificultad de crecer en el mercado local en las líneas de negocio tradicionales.

— La penetración de productos en el mercado alemán es muy elevada. Actualmente, la ratio de préstamos hipotecarios vivos sobre PIB se encuentra en torno al 53 por 100 frente al 35 por 100 en España y al 70 por 100 del Reino Unido. Por tanto, vía volumen, la elasticidad del mercado es muy reducida.

La reducción de costes se convierte en el factor fundamental para mejorar las ratios de eficiencia.

Ante el escaso recorrido existente en el crecimiento de ingresos, las principales estrategias se están centrando en la reducción de costes y el diseño de alianzas a través de las cuales conseguir las máximas sinergias posibles, mejorando las ratios de eficiencia. Esta ratio en el sector alemán se encuentra muy por encima del resto de mercados europeos. En concreto, frente a la media europea, en torno al 65 por 100, en Alemania los principales bancos se sitúan en el 75 por 100-80 por 100.

4. Situación en términos de rentabilidad y solvencia: ¿posibilidad de un *credit crunch*?

Los resultados del ejercicio 2002 de los cuatro principales bancos privados (Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank y Hypo Vereinsbank) se caracterizan por un fuerte descenso del beneficio, lo que provoca que este año haya sido el peor para el sector desde la Segunda Guerra Mundial y el primero en el que determinadas entidades incurren en pérdidas(5). En esta evolución destaca la elevada cantidad destinada a provisiones tanto por la evolución de las carteras crediticias como por operaciones financieras. Entre los factores que han provocado esta elevada provisión (y el consiguiente impacto negativo sobre el beneficio neto), no cabe duda de que juegan un papel fundamental la desaceleración del crecimiento del PIB alemán, el incremento de la tasa de *default* tanto en el mercado estadounidense como en el europeo, la negativa evolución de determinadas empresas en las que los principales bancos alemanes tenían participaciones elevadas, y la negativa evolución de los mercados financieros.

La rentabilidad sobre recursos propios se reduce de forma importante en los últimos años.

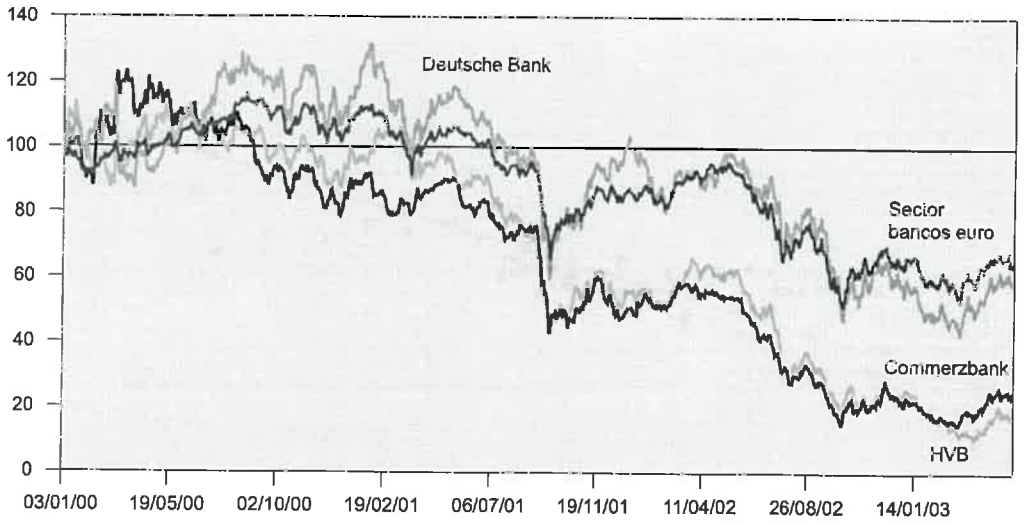
Pero en el escenario descrito, es probablemente la evolución de la rentabilidad el elemento clave para analizar las perspectivas del sector. Según el Bundesbank, el ROE medio del sector se situó en el 6,2 por 100 en 2001, frente al 9 por 100 del año anterior, mientras que la media del sector bancario europeo se encuentra en el 14 por 100.

Esta débil rentabilidad se ha visto reflejada de forma notoria tanto en las cotizaciones bursátiles (gráfico 5) como en los *spreads* de las emisiones de los principales bancos privados alemanes. Más allá de los efectos directos que esta situación haya generado sobre los accionistas, ha supuesto una pérdida importante del colchón adicional que durante muchos años han mantenido. Si las elevadas reservas habían permitido en anteriores situaciones de debilidad de los ingresos suavizar el beneficio atribuible, no cabe duda de que la pérdida de capitalización ha limitado de forma manifiesta esta práctica.

La ratio entre capitalización y valor contable de los principales bancos comerciales privados es inferior a uno.

La evolución de los mercados ha situado las ratios entre capitalización y valor teórico conta-

GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN BURSÁTIL DEL SECTOR BANCARIO EUROPEO Y LAS PRINCIPALES ENTIDADES ALEMANAS



ble significativamente por debajo de uno, lo que contrasta con el resto del sector en Europa. Sin embargo, dicho comportamiento se encuentra totalmente justificado por la negativa situación en términos de rentabilidad. De hecho, si a partir del modelo de descuento de dividendos aplicamos el análisis al sector bancario (derivándolo hasta obtener la ratio precio sobre valor contable), éste depende directamente de la rentabilidad sobre recursos propios. Por tanto, como se puede apreciar en el gráfico 6, la relación entre estas dos variables permite concluir que, a pesar de las cesiones experimentadas, éstas podrían estar justificadas por la negativa evolución de la rentabilidad. Situación contraria a la existente, por ejemplo, en Reino Unido, donde destaca la mayor rentabilidad sobre recursos propios del sector, estando los principales bancos españoles en un punto intermedio.

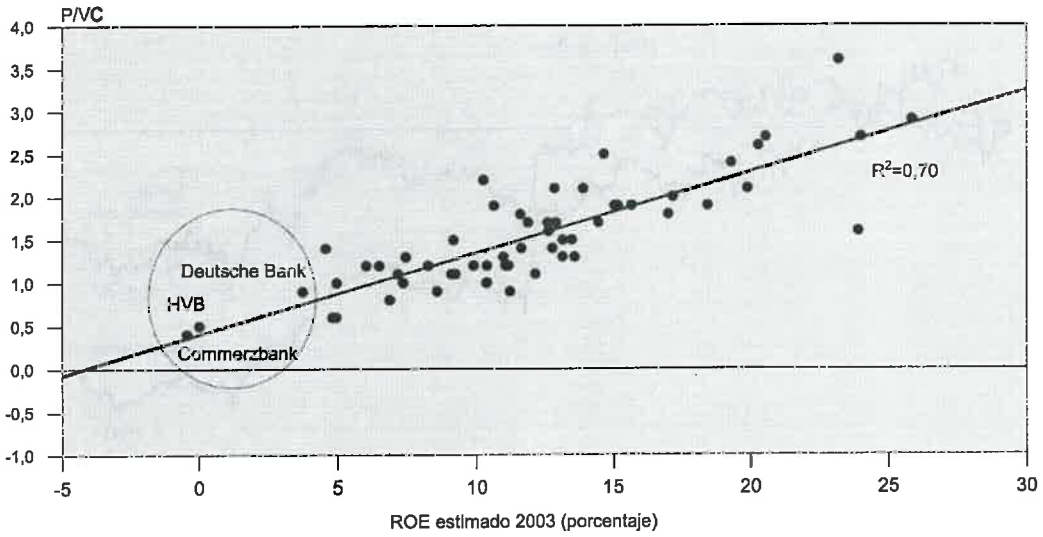
No existen riesgos de liquidez preocupantes.

Por lo que respecta a la situación en términos de liquidez, según Moodys (Moodys, 2002) la situación no es preocupante, incluso si asumimos escenarios de estrés de mercado —a no ser, lógicamente, que las entidades tuvieran dificultades para acceder al mercado interbancario—, debido a tres factores. En primer lugar, la regulación alemana (German Banking Act) estipula que los activos líquidos disponibles en 30 días deben cubrir en más de un 100 por 100 la deuda a corto plazo que venza en un período de 30 días. En segundo lugar, los depósitos minoristas son estables y, además, se encuentran respaldados por un seguro de depósitos mínimo de 20.000 euros más los esquemas adicionales de aseguramiento de los depósitos que tenga cada banco privado. Por último, el Liquiditätskonsortialbank se encarga de proteger a los pequeños bancos privados en caso de que se produzca una situación de pánico bancario.

La situación en términos de solvencia se ha deteriorado durante los últimos meses.

Tampoco las ratios de solvencia, a pesar de que la situación actual muestra una tendencia negativa, van a pensar en una situación de excesivo deterioro en la que las entidades no cumplieran con los requisitos de capital mínimo, a pesar del efecto que tanto la pérdida de capitalización como el deterioro de las carteras crediticias y el escaso poder de fijar precio están teniendo. Las ratios de capital TIER 1 y Total han disminuido con respecto a los últimos años, aunque de forma desigual según la entidad. Mientras que el Deutsche Bank ha mantenido cierta estabilidad en su TIER 1, tanto el HVB como el Commerzbank presentan ratios inferiores a 6, lo que dentro del sector europeo sólo ocurre en determinadas entidades del mercado italiano.

GRÁFICO 6
SITUACIÓN DE LA BANCA EUROPEA EN TÉRMINOS DE RENTABILIDAD SOBRE RECURSOS PROPIOS Y PRECIO/VALOR CONTABLE



Fuente: JCF Quant y elaboración propia.

Para paliar las dificultades de solvencia, se plantea la posibilidad de que los cuatro principales bancos alemanes creen una *joint venture*, que contaría con la garantía explícita de la KFW (garantizada por el Estado, y por tanto con una calificación crediticia AAA), para titulizar préstamos. La finalidad de esta decisión sería transferir el riesgo de los préstamos fuera del balance de las entidades, mejorando de esta forma sus coeficientes de solvencia y estimulando la concesión de préstamos. Esta medida, no obstante, conlleva una serie de elementos que podrían resultar perniciosos en función de los préstamos que se transfieran: cuanto peor sea su calidad crediticia, mayor sería la ayuda del Estado, así como los incentivos que las entidades tendrían para conceder préstamos con elevado riesgo.

Persiste la reducción de las calificaciones crediticias.

Esta misma evolución es la que han tenido los *ratings* de las principales entidades, que han sufrido rebajas significativas en su calificación crediticia, en la mayoría de los casos debido a la débil rentabilidad del negocio y la desfavorable estructura de costes, especialmente en el caso de HVB y Commerzbank (gráfico 7 y cuadro 4).

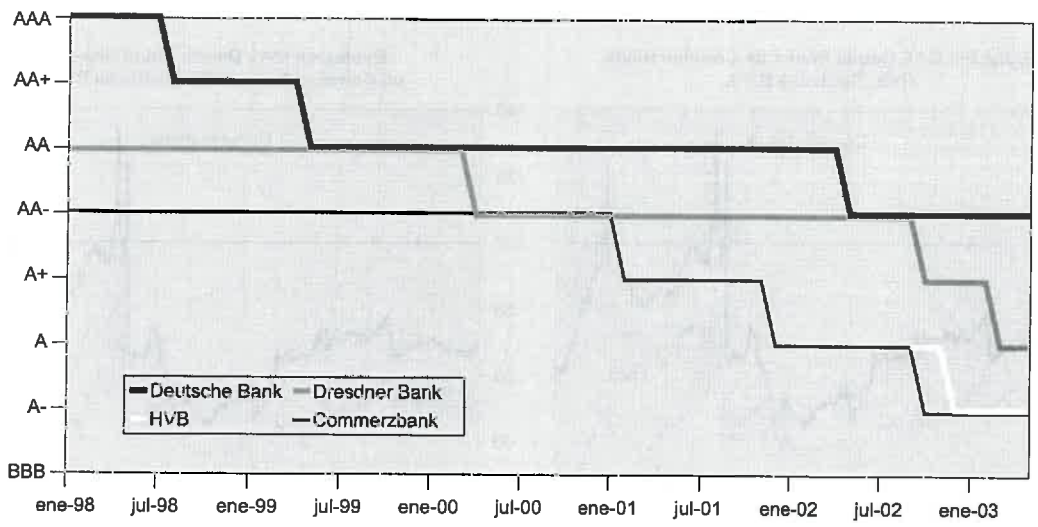
¿Se dan las condiciones para que se produzca un credit cruch?

La situación actual, en nuestra opinión, no permite asignar una probabilidad elevada a que se produzca un *credit crunch*, como así han argumentado, de igual forma, el propio Bundesbank o la agencia de calificación crediticia Moodys (y como también queda reflejado en las cotizaciones de mercado, que se muestran en el gráfico 8). En primer lugar, la posibilidad de que el sistema financiero decidiera racionar el crédito o endurecer las condiciones actuales podría provocar un efecto pernicioso en un sistema que se encuentra altamente bancarizado, deteriorando por tanto aún más el escenario actual. De hecho, la desaceleración actual de la concesión de préstamos, en nuestra opinión podría deberse en gran medida a factores más relacionados con la demanda, en un escenario en el que, a pesar de los reducidos tipos de interés, la inestabilidad económica y la desconfianza de los empresarios han reducido de forma significativa los proyectos de inversión y por tanto las necesidades de financiación.

5. Conclusiones

La delicada situación del sector financiero en

GRÁFICO 7
EVOLUCIÓN DE LOS *RATINGS* CREDITICIOS



Fuente: Standard and Poor´s.

CUADRO 4
COMPARACIÓN EUROPEA DE *RATING* CREDITICIO

ALEMANIA		*Moody´s*	*S&P*
	Deutsche Bank	Aa3	AA-
	Dresdner Bank	Aa3	A
	HVB	A3	A-
	Commerzbank	A2	A-
ITALIA		*Moody´s*	*S&P*
	IntesaBCI	A1	A-
	Unicredito	Aa2	AA-
	Sanpaolo IMI	Aa3	A+
ESPAÑA		*Moody´s*	*S&P*
	SCH	A1	A
	La Caixa	Aa2	–
	BBVA	Aa2	AA-
	Banco Popular	–	–
	Caja Madrid	–	–
UK		*Moody´s*	*S&P*
	Royal Bank of Scotland	Aa2	AA-
	Lloyds TSB	Aaa	AA
	Barclays	Aa1	AA
	HSBC	Aa2	–
	HBOS	Aa2	–
FRANCIA		*Moody´s*	*S&P*
	Credit Agricole	Aa1	–
	Credit Mutuel	–	–
	BNP Paribas	Aa2	AA-
	SocGen	Aa3	AA-
	Credit Lyonnais	A1	A

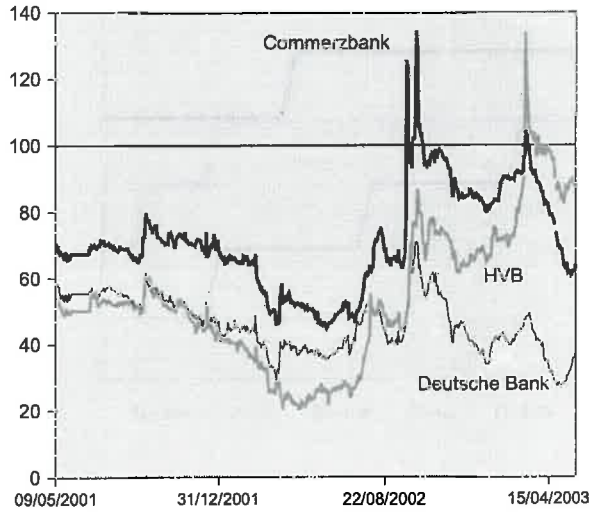
Datos a mayo de 2003.
Fuente: Moody's, S&P.

Alemania va más allá del impacto coyuntural que está causando la debilidad del ciclo económico. La fragmentación del mercado, la creciente competencia (en algunos casos en condiciones desiguales), y la elevada penetración de productos ha presionado a la baja de forma importante los márgenes y las ratios de rentabilidad. De hecho, el decreciente margen existente en *retail* ha provocado que las estrategias se hayan encaminado a unas cada vez mayores diversificación e internacionalización de la actividad. Como consecuencia de ello, la calidad del activo ha sufrido un deterioro significativo a lo largo de los últimos años, si bien no creemos que nos encontremos, de momento, ante una situación de elevado riesgo sistémico y *credit crunch*.

En próximos meses, dos cuestiones seguirán siendo clave en el análisis de la situación bancaria en Alemania. En primer lugar, la recuperación del ciclo, y especialmente del sector empresarial, debería influir positivamente en la evolución de los márgenes del sector, más aún si la disminución de la prima de riesgo, cuyo incremento ha afectado de forma significativa a los costes de financiación, permite relajar las condiciones financieras del sector empresarial. Esta evolución resulta especialmente relevante para el sector bancario en un sistema como el alemán, donde el nivel de bancarización de la

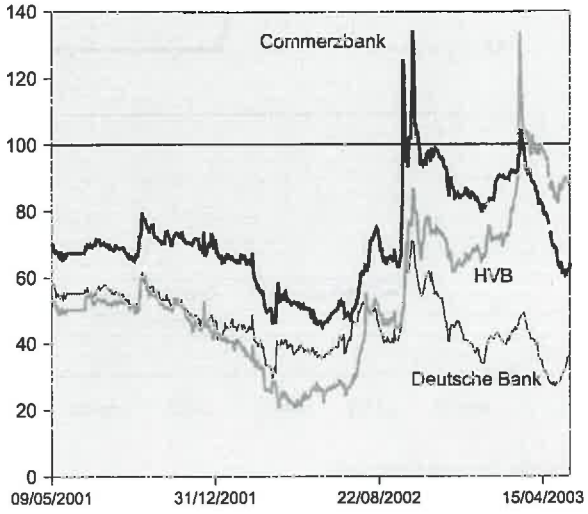
GRÁFICO 8
DIFERENCIALES DE DEUDA BANCARIA ALEMANA

Evolución OAS Deuda Senior de Commerzbank, HVB, Deutsche Bank



Referencias: CM CMZB 4,25% 2009, HVB 5,125% 2006, DB 4,25% 2009.

Evolución OAS Deuda Subordinada de Commerzbank, HVB, Deutsche Bank



Referencias: CMZB 4,75% 2009, HVB 4,625% 2009, DB 4,5% 2009.

economía es muy elevado, existiendo una estrecha interrelación banca-industria. Junto a estos factores de carácter coyuntural, cabe esperar que, en un escenario caracterizado por una mayor competencia, se produzca un mayor número de movimientos estratégicos de consolidación que reduzcan la elevada fragmentación existente.

NOTAS

(*) Alfonso García Mora y David Roldán Benítez son, respectivamente, socio y analista de Analistas Financieros Internacionales.

(1) Esta rigidez contrasta con lo acontecido en EE.UU. durante la segunda mitad de los noventa. La reforma legislativa que se llevó a cabo permitió el libre establecimiento y la libre prestación de actividades en los diferentes estados del país. Como consecuencia de ello, aumentaron de forma significativa las fusiones, disminuyendo a casi la mitad el número de entidades (desde las 14.000 que existían en 1985 a las 8.100 en la actualidad).

(2) El índice Herfindahl es un indicador de concentración que combina el número de empresas que forman parte de una industria y la cuota de mercado que tiene cada una de ellas. Se calcula con el sumatorio de la cuota de mercado de cada empresa al cuadrado, de tal forma que cuanto mayor sea el índice, mayor es la concentración del mercado.

(3) En tanto que es posible que un individuo mantenga relación con más de una entidad, el total es superior al 100 por 100.

(4) El origen de las ayudas públicas a estas entidades se remonta al s. XIX, y tiene su base en una norma (Anstaltslast) que refleja el compromiso de cada Estado regional (Land) de mantener la entidad en condiciones operativas normales; es decir, supone la obligación de garantizar de forma ilimitada las obligaciones que el banco haya contraído y que no pueda satisfacer, lo cual puede incluir la cobertura de "desajustes financieros", mediante la transferencia oportuna de fondos.

El sector bancario público está constituido por 12 *Landesbanken*, 537 cajas de ahorro (*Sparkassen*), el DGZ-Dekabanken y 14 bancos de desarrollo. Las *Sparkassen* están orientadas fundamentalmente al negocio minorista, cuyas operaciones están restringidas a una determinada área geográfica. Están federadas mediante asociaciones regionales y nacionales. Los *Landesbanken* están orientados a operaciones mayoristas y el DGZ a *asset management*.

En julio 2001, la Comisión Europea anunció la retirada del mecanismo de ayudas públicas para los *Landesbanken* y *Sparkassen* en 2005. En concreto, la nueva legislación establece que únicamente las obligaciones contraídas por estas instituciones antes del 18 de julio de 2001 o antes del 18 de julio de 2005, respectivamente, y con vencimiento anterior a 2016 seguirán beneficiándose de la garantía que hasta ahora mantenían.

La tendencia hacia una menor intervención por parte del Gobierno alemán beneficiará a los bancos privados, al mismo tiempo que las entidades públicas deberán orientarse hacia una estrategia más competitiva y de búsqueda de mayores beneficios.

(5) Dresdner Bank, Commerzbank y Hypo Vereinsbank obtuvieron pérdidas por primera vez en su historia.

BIBLIOGRÁFÍA

European Central Bank (2002): *Structural Analysis of the EU Banking Sector*, Noviembre.

Moodys (2002): *Germany*, Banking System Outlook, Global Credit Research, Noviembre.

OCDE (2002): Bank Profitability, Financial Statements of Bank.