

Vuelta a la “banca aburrida” en la era del desapalancamiento y la nueva regulación financiera

José García Montalvo*

En su esfuerzo por reducir el riesgo global, los bancos están adoptando modelos de negocio más aburridos basados en las lecciones aprendidas durante la crisis y para dar respuesta a la presión de los nuevos requerimientos regulatorios. Esta tendencia está mejorando la estructura del pasivo de los balances bancarios. No obstante, los bancos de España y otros países deben seguir transformando sus modelos de negocio a fin de incluir nuevas fuentes de ingresos y aumentar la eficiencia en la prestación de servicios financieros.

La nueva regulación financiera surgida al hilo de la reciente crisis está llevando a muchos sectores bancarios a virar hacia modelos de negocio más tradicionales, a los que en ocasiones se define con el nombre de “banca aburrida”. Se prevé que la nueva regulación afecte a las estrategias de financiación de las entidades, con un menor peso de la financiación mayorista a corto plazo, y que fomente el regreso de las actividades al ámbito nacional. Pero las nuevas reglas podrían tener, además, consecuencias no intencionadas y efectos contradictorios, como la creación de disparidades en las condiciones de financiación entre los distintos instrumentos, o la reducción de los balances bancarios para dar cumplimiento a unos requisitos de capital más estrictos. En el caso de España, la prevalencia de un modelo de banca comercial más tradicional y de orientación minorista no blindó a las entidades financieras frente a la crisis. Aunque la reforma financiera del país ha logrado mejorar los resultados de algunos indicadores clave y ha posibilitado el acceso a los mercados de capitales, las perspectivas para la rentabilidad bancaria en España, así como fuera de ella, suscita preocupación. De cara al futuro, los bancos españoles, al igual que los de otros países, deberán esforzarse por mejorar su rentabilidad a través de canales alternativos que complementen a los tradicionales.

El sector bancario ha vivido probablemente la mayor transformación de toda su historia como consecuencia de la crisis de 2008. Dichos cambios

están asociados a la intensificación de tendencias estructurales (por ejemplo, el envejecimiento de la población en los países desarrollados, o el

* Universitat Pompeu Fabra.

impacto de Internet y las nuevas tecnologías en los modelos de negocio de los bancos, etc.) pero también a los nuevos cambios regulatorios encaminados a romper la cadena de incentivos perversos que acabaron derivando en la crisis financiera. La necesidad de transformar los modelos de negocio en función de las condiciones de competencia y regulación en el sector bancario sigue planteando un reto clave para la rentabilidad y viabilidad futura de las entidades. La respuesta dada a las condiciones que propiciaron la crisis, y la regulación financiera aprobada para evitar que estas se vuelvan a repetir, se ha sintetizado en la expresión “vuelta a los orígenes” o “vuelta a la banca aburrida”.

Pero, ¿qué quiere decir exactamente “banca aburrida”? No hay una definición precisa de ese término. En general, se ha asimilado a banca minorista o comercial, si bien dicha categoría no se corresponde con precisión a ningún modelo de negocio específico. La interpretación más aceptada de “banca aburrida” gira en torno a la distinción entre actividades estratégicas, o aburridas, y actividades no estratégicas, si bien las actividades incluidas en cada grupo podrían no coincidir al comparar los planes estratégicos de las diferentes entidades, o los documentos de las organizaciones internacionales. De hecho, la tipología tradicional de los modelos de negocio bancarios (banca comercial o minorista frente a banca de inversión; ámbito nacional frente a internacional; banca universal frente a banca especializada) ha dejado de resultar adecuada para caracterizar gran parte de los cambios a los que estamos asistiendo en los modelos de negocio de los bancos. Las nuevas taxonomías incluyen muchas dimensiones diferentes que se han visto afectadas por las consecuencias de la crisis, y por el nuevo marco competitivo y regulatorio. Tales dimensiones son, entre otras, el tamaño, la orientación geográfica, la diversificación de las fuentes de ingresos y de financiación, y la estructura de capital y legal (Montalvo, 2013).

La “banca aburrida” también puede definirse con referencia al modelo de negocio de los bancos que resistieron bien durante la crisis financiera. Varios trabajos han estudiado los elementos del modelo de negocio de los bancos que atravesaron

dificultades graves durante la crisis financiera y han concluido que tenían en común una elevada dependencia de la financiación mayorista (*repos*, depósitos intermediados, préstamos en el mercado interbancario y/o papel comercial), un bajo nivel de capitalización (medido por la ratio fondos propios-activo), una gran dependencia de financiación a corto plazo y una alta ratio préstamos-depósitos. La nueva regulación aborda la mayoría de esos problemas, junto con la cuestión de las entidades “demasiado grandes para quebrar”.

La marcha hacia la banca aburrida, impulsada sobre todo por la regulación, pero también por las condiciones macroeconómicas vigentes, ha adoptado diferentes caminos y ritmos dependiendo

Será la interacción entre la nueva regulación y la necesidad de desapalancamiento de la economía lo que configurará el proceso específico hacia un nuevo y exitoso modelo de negocio.

del modelo de negocio inicial de los bancos, la normativa específica a la que están sujetos, el nuevo entorno competitivo y el nivel de desapalancamiento que debe alcanzar cada economía para regresar a una pauta sostenible. Será la interacción entre la nueva regulación y la necesidad de desapalancamiento de la economía lo que determine el proceso específico hacia un nuevo y exitoso modelo de negocio.

Evidentemente, el tamaño de cada entidad y su modelo de negocio actual también influirán en la forma de reaccionar a la nueva regulación, pues parte de dicha legislación, por ejemplo, la reforma estructural, afecta específicamente a las entidades “demasiado grandes para quebrar”, o bien impone nuevos colchones de capital aplicables a las entidades de importancia sistémica. Además, las diferencias nacionales de algunas de estas normativas (incluso en Europa, pese a que el marco CRDIV/CRR (*Capital Requirements Directive IV/Capital Requirements Regulation*)) ha sido bautizado

como *single rule book*, es decir, código normativo único) y el calendario final de su implantación, así como la lentitud en la negociación de algunos pilares de la regulación (incertidumbre sobre el efecto del *bail-in* y los mecanismos de resolución, etc.) suscitan dudas que podrían ralentizar y complicar la adopción de un nuevo modelo de negocio.

Cabría pensar que el sector bancario español, al que siempre se ha tenido por relativamente aburrido y, por consiguiente, no tan necesitado de un nuevo modelo de negocio, se vería menos afectado por el impacto de la nueva regulación. La realidad parece indicar lo contrario. El fuerte incremento de las tasas de apalancamiento de los hogares y las empresas no financieras previo a la crisis, el rescate de parte del sistema financiero, las débiles perspectivas de rentabilidad en el futuro y los profundos cambios en la estructura del sector exigidos por las medidas de ayuda (fusiones, adquisiciones, etc.) preconfiguran un importante ajuste del modelo de negocio como respuesta a la nueva regulación y al nuevo entorno competitivo.

El contexto general de la transición del sector hacia una "banca aburrida" está condicionado por dos factores básicos: primero, la necesidad de desapalancamiento de las familias y las empresas y, segundo, los requerimientos regulatorios de unos colchones de capital más amplios y de mejor calidad para absorber eventuales pérdidas. La reducción del apalancamiento, definido como el cociente deuda/PIB, puede conseguirse por varias vías: aumentando el denominador (crecimiento del PIB o incremento de la inflación) o disminuyendo el numerador (es decir, reduciendo el nivel de deuda). La variación del *stock* de deuda es resultado de la variación de la concesión neta de crédito (nuevos créditos menos amortizaciones) más cambios de valoración más quitas de deuda. La composición del desapalancamiento difiere mucho según el país (Garrote, Llopis y Valles, 2013). En EE.UU., la mayor parte del proceso de desapalancamiento está proviniendo del crecimiento del PIB y de las quitas de deuda, sobre todo de las familias, mientras que la conce-

sión neta de crédito está aumentando. En el Reino Unido, la mayor parte del proceso de desapalancamiento está viniendo de la mano de la inflación, mientras que la concesión neta de crédito está aumentando, aunque no tanto como en EE.UU. En España, la situación es bastante diferente: el crecimiento del PIB tiene un efecto generador de apalancamiento, y la inflación es demasiado baja como para contribuir a aliviar el problema. Por consiguiente, el desapalancamiento depende fundamentalmente de la drástica reducción de la concesión neta de crédito, junto con las quitas de deuda al sector de empresas no financieras. En un contexto como el actual de bajo crecimiento económico y baja inflación, el proceso de desapalancamiento en la economía española se está plasmando en la reducción del crédito.

Por otro lado, el requisito impuesto por la nueva regulación de mantener niveles de capital mayores, y de más calidad, y colchones de liquidez más amplios genera, a la luz de los bajos ROE actuales y previstos, una tendencia natural hacia la reducción de los activos ponderados por riesgo a fin de reducir la necesidad de capital adicional. El efecto de la introducción de la ratio de apalancamiento¹ también supone un estímulo para reducir el activo total. La reducción de balances comenzó hace tiempo entre los bancos europeos, pero actualmente avanza a toda máquina en el sistema financiero español.

El nuevo contexto regulatorio

La mayoría de los cambios regulatorios pueden clasificarse dentro de tres bloques: cambios derivados de la aplicación de Basilea III; cambios vinculados a la reforma estructural, esto es, medidas para abordar la problemática de las entidades "demasiado grandes para quebrar"; y cambios relacionados con la reforma del marco para la resolución bancaria. Los cambios derivados de la trasposición de Basilea III son, en su mayoría, conocidos, aunque persiste la incertidumbre en

¹ El cálculo y el límite concreto de la ratio de apalancamiento sigue siendo fuente de acaloradas discusiones y grandes disparidades entre unas jurisdicciones y otras.

torno a la definición exacta y los límites de la ratio de apalancamiento o la ratio de liquidez, así como sobre el periodo transitorio para la implantación de cada requisito. También hay dudas sobre la decisión de las autoridades nacionales en relación con algunos de los colchones de capital, para los que la regulación solo establece corredores de valores posibles. La mayoría de los bancos llevan varios años preparándose para la nueva regulación pese a la ausencia de una definición exacta de algunos indicadores, y pese al largo periodo transitorio previsto. De hecho, se cree que la mayoría de los bancos cuentan con una ratio de cobertura de liquidez media superior al 100% según su definición de 2013 (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2013). Mucho mayor grado de incertidumbre existe alrededor de la reforma estructural y la reforma de la resolución bancaria, sobre todo en la zona del euro.

La nueva regulación, que tendrá un efecto importante sobre los modelos de negocio futuros de los bancos al empujarles hacia un modelo de banca aburrida, descansa sobre cuatro grandes pilares, que son: nuevos requerimientos de capital (Basilea III y el marco europeo formado por la Directiva y el Reglamento de requerimientos de capital, CRDIV/CRR), la reforma estructural (separación de las actividades de banca comercial y de banca de inversión, limitaciones en el tamaño de las entidades, etc.), reforma de los mercados financieros (por ejemplo, reforma de los instrumentos negociados en mercados (OTC) y nuevos marcos de resolución.

La regulación CRDIV/CRR, que tiene por objeto la aplicación de la normativa Basilea III al ámbito financiero europeo, entró en vigor el 1 de enero de 2014, si bien se prevé un periodo transitorio hasta 2019 para su implantación íntegra. Los componentes básicos de esta regulación son:

- Incremento de la calidad del capital sobre activos ponderados por riesgo, con el fin de mejorar la capacidad de absorción de eventuales pérdidas. Introducción de nue-

vos colchones de capital para entidades sistémicas, situaciones cíclicas y periodos prolongados de tensión.

- Introducción del requisito de cobertura de liquidez (LCR, en sus siglas en inglés, que se define como la ratio entre los activos líquidos de alta calidad y las salidas de caja neta de un banco en los siguientes 30 días), para hacer a las entidades más resistentes ante *shocks* de liquidez a corto plazo.
- Introducción del requisito de financiación estable (NSFR, en sus siglas en inglés, que se define como la ratio entre los activos a largo plazo y la financiación a largo plazo), para reducir los desfases de vencimiento en el balance de las entidades y desincentivar la financiación a corto plazo en favor de una utilización de la financiación más a largo plazo y los depósitos.
- Introducción de la ratio de apalancamiento (fondos propios sobre activos) que sirve como *backstop* o red de seguridad frente a las métricas de requerimientos de capital basadas en el riesgo y expuestas a arbitraje.
- Incremento del consumo de capital asignado a los derivados y a ciertos tipos de participaciones, y reducción del consumo de capital asignado a los préstamos a las pymes.

La reforma estructural pretende reducir el impacto de la cuestión de las entidades “demasiado grandes para quebrar” y eliminar la subvención implícita a la gran banca en sus actividades de banca de inversión. La reforma estructural (Vickers-Liikanen-Volcker) adopta enfoques alternativos en los distintos países² y aún faltan por concretarse sus detalles para poder ser operativa. Ni siquiera está claro que la separación (*ring-fence*) contemplada en las propuestas de Vickers y Liikanen sea totalmente compatible, lo que ha llevado a algu-

² Francia y Alemania han propuesto sus propios mecanismos de *ring-fencing*.

nos expertos a hablar sobre la posibilidad de una doble separación.

La propuesta más desarrollada es la denominada "regla Volker", supuesta actualización de la ley Glass-Steagall al siglo XXI, en virtud de la cual se separan las actividades de banca comercial y de banca de inversión desarrolladas por cada entidad. Desde que fuese aprobada la "regla Volcker" por los reguladores de los mercados bancarios, de valores y de materias primas, se ha producido un intenso debate sobre su impacto en el modelo de negocio de los grandes bancos. La regla se presentó en un documento de casi 1.000 páginas que contrastan con la treintena de las que constaba la ley Glass-Steagall original. Sus críticos argumentan que las numerosas excepciones incluidas en la legislación abren la puerta a que los bancos continúen con el curso del negocio como hasta ahora, y que se confía tal vez demasiado en la vigilancia y la fiscalización de su cumplimiento. Por ejemplo, se prohíbe a las entidades la operativa por cuenta propia (*proprietary trading*), salvo aquellas operaciones relativas a la gestión de la liquidez. Otra excepción: el importe y los tipos de instrumentos financieros existentes en la cartera de creación de mercado del departamento de contratación no puede exceder de las futuras necesidades previstas y "razonables" de los clientes y las contrapartes. En el sector financiero, la idea de una separación estricta de las actividades suscita una gran oposición. Entre otras razones, se arguye que prohibir al banco de inversión de una entidad financiera la captación de depósitos dificultará bastante cumplir el requisito de NSFR. Además, el reducido tamaño del banco de inversión podría frustrar la posibilidad de encontrar capital.

Incluso sin una regulación específica en cuanto a la separación de las ramas de inversión y comercial, algunas entidades ya están notando la presión para reorganizarse siguiendo las líneas esbozadas en las reformas estructurales. Por ejemplo, UBS podría estar considerando segregar su banco de inversión ante la presión del Gobierno suizo. La misma UBS y Credit Suisse ya han anunciado planes para escindir partes de su negocio.

La reforma de los derivados negociados en mercados organizados (OTC) es otra iniciativa legislativa que tendrá importantes consecuencias para el modelo de negocio bancario. Existen varias versiones, como la EMIR en la Unión Europea, las normas específicas de la ley Dodd-Frank, la FIEA japonesa, etc. Dichas regulaciones tratan de aumentar la transparencia y la seguridad de los mercados de derivados, mediante la reducción del riesgo de crédito asociado a la contraparte y la adopción de normas únicas para las cámaras de contrapartida central y ciertas obligaciones de información.

Por último, está el espinoso tema de la resolución bancaria. Esta regulación tiene como objetivo reducir la probabilidad de tener que recurrir al dinero del contribuyente para la resolución de las entidades, y proteger al Estado de sufrir pérdidas. Representa un elemento central del proceso de unión bancaria en Europa. Sin embargo, aún no existe un mecanismo definitivo y, de hecho, el rescate financiero de algunos países europeos ha seguido un enfoque muy *ad-hoc* en materia de resolución bancaria. El marco de resolución podría establecer la prelación de los acreedores en caso de liquidación o su asunción de pérdidas (*bail-in*) respecto de las actividades que continúen. La protección de los depósitos o la exposición al *bail-in* de los bonos puede afectar el precio de la deuda sénior no garantizada y la capacidad de los bancos para emitirla.

Repercusiones básicas del nuevo entorno regulatorio

La mayoría de los cambios regulatorios tienen una implicación directa en la composición de la estructura del pasivo. Los estudios empíricos demuestran que factores idiosincrásicos de los bancos, como las decisiones pasadas sobre estructuras de financiación, tienen gran importancia para explicar los cambios en las fuentes de financiación y su velocidad, ya que las estructuras de capital son muy persistentes en el tiempo. Evidentemente, el tamaño también importa para la estructura de financiación.

Los cambios de las estrategias de financiación de los bancos están principalmente afectados por la regulación y por su experiencia de crisis financieras. La LCR, la NSFR y la volatilidad durante la crisis generará una tendencia a reducir el peso de la financiación mayorista a corto plazo. Algunos bancos europeos con modelos de negocio que dependen en gran medida de la financiación mayorista tendrán que transformar sus operaciones sustancialmente respecto a la situación previa a la crisis. En algunos casos, es posible que asistamos a repuntes pasajeros en el uso de financiación mayorista a corto plazo como sustituta de la financiación del BCE, sobre todo por parte de los bancos que tuvieron problemas para acceder a los mercados mayoristas desde el inicio de la crisis.

Además, la incierta aplicación del *ring fencing* derivado de la reforma estructural y el lento progreso conseguido en el frente de la resolución han inducido un repliegue de la actividad bancaria hacia las fronteras nacionales, como refleja el hecho de que los bancos internacionales tenderán a casar sus activos y pasivos dentro del país, con filiales capaces de autofinanciarse.

Pero la reforma regulatoria también podría tener consecuencias no intencionadas y efectos contradictorios (FMI, 2013). Las mejoras de la calidad del capital, el recargo de capital para las entidades de importancia sistémica (colchones adicionales) y la mejora de la capacidad de absorción de pérdidas de la deuda júnior (deuda subordinada y CoCos) reduce la probabilidad de impago, y por consiguiente el coste, de la deuda sénior. Sin embargo, puede haber un efecto diferencial sobre la deuda garantizada frente a la no garantizada dependiendo de otros cambios regulatorios. La ratio de cobertura de liquidez y la reforma de los derivados OTC generan una tendencia a aumentar los activos gravados por parte de los bancos³. Esto implica una reducción

del coste de la deuda sénior garantizada (bonos garantizados, requerimientos de colateral asociados a operaciones con derivados OTC, etc.) y un aumento de la no garantizada, existiendo dudas sobre el efecto neto final. Los cambios en el marco de resolución bancaria también tienen considerables efectos en el coste de la deuda. En concreto, la preferencia de los depósitos bancarios durante la liquidación o la potestad de imponer la participación en las pérdidas en caso de resolución (*bail-in* forzoso) elevan el coste de la deuda no garantizada expuesta a *bail-in* y, por consiguiente, tiene un importante efecto en la estructura de financiación. La magnitud del efecto en el coste de la deuda no garantizada dependerá de la forma concreta que adopte la preferencia de los depósitos bancarios (genérica o "escalonada") y el *bail-in* (*bail-in* mínimo de la deuda, etc.). Por ejemplo, la preferencia escalonada de los depósitos concentraría las pérdidas potenciales en un reducido grupo de acreedores no garantizados.

Normalmente, el diferencial entre deuda bancaria garantizada y no garantizada es estrecho, especialmente si lo comparamos con la deuda subordinada. El FMI estima que el rendimiento de la deuda no garantizada podría aumentar en hasta 300 puntos básicos en caso de aprobarse un marco de resolución que atribuya potestades de *bail-in*. A modo de referencia, los CoCos tienen un diferencial de 500 puntos básicos respecto a la deuda sénior (FMI, 2013)⁴.

La nueva regulación exige mayores niveles de capital y de más calidad. No obstante, algunos nuevos indicadores regulatorios, como el requisito de cobertura de liquidez o la ratio de apalancamiento, reducen, o al menos limitan, el ROE. Esta presión agrava la situación actual, resultante del incremento de los activos dañados y la tasa de créditos fallidos a causa de la crisis financiera: desde

³ La financiación de los bancos centrales también implica colateralización, si bien constituye un recurso que no repercutirá en el modelo de negocio a largo plazo.

⁴ El FMI (2013) utiliza precios de opciones para calcular el efecto de la nueva regulación (ampliaciones de capital, activos comprometidos en operaciones de financiación garantizada, preferencia de los depósitos en caso de liquidación, etc.) sobre el diferencial de las diferentes fuentes de financiación de los bancos.

2007, la rentabilidad media sobre fondos propios ha sido inferior al coste de los fondos propios⁵. Esto significa que para llegar a una ratio de capital regulatorio cómoda, la principal opción es el desapalancamiento. Todos los planes estratégicos de los grandes bancos contemplan la misma estrategia: la reducción del balance y los activos ponderados por riesgo (APR).

Las posibilidades para reducir el balance incluyen la enajenación de activos no estratégicos (*legacy*) y unidades de negocio (divisiones de banca de inversión, etc.), la desinversión de líneas de negocio en países no estratégicos, participaciones minoritarias en empresas, carteras de negociación, valores de deuda no gubernamental, exposición a ciertos sectores (como el inmobiliario y la construcción), y la venta de créditos dudosos y activos *distressed*. Los bancos con importantes operaciones de banca de inversión están recortando en derivados no estandarizados, productos titulizados y estructurados, operativa por cuenta propia (*proprietary trading*) y acuerdos con pacto de recompra. La banca corporativa también contribuye al proceso de desapalancamiento mediante el repliegue de sus actividades intensivas en financiación mayorista, tales como los préstamos sindicados, el *factoring* y *leasing*, el *project finance* y *trade finance*, y el crédito en el mercado interbancario. Pero los planes estratégicos también incluyen una disminución de la banca minorista, en especial mediante la reducción de la financiación al sector inmobiliario comercial, el cierre de sucursales y la venta de negocios de concesión de crédito. Según los últimos datos del BCE (noviembre de 2013), los préstamos a familias y empresas cayeron un 2,3% (tasa anual), lo que supone el mayor descenso desde el inicio de la crisis y el decimonoveno mes consecutivo de caídas.

La reducción de los APR y el proceso de optimización del consumo de capital incluye transformar las carteras de préstamos para incrementar los activos que consumen menos capital y reducir las categorías que ponderan más por riesgo. Esto

podría implicar una reducción del negocio hipotecario y un incremento de los préstamos a las pymes. Otro ejemplo es la reducción de las carteras de negociación y de derivados (en especial, para la cobertura macro) mediante la optimización del riesgo de crédito en los derivados. Al mismo tiempo, se observa un aumento de las carteras de deuda pública, ya que en la nueva regulación la deuda pública sigue ponderando a cero.

Revisando los planes estratégicos de muchos bancos europeos para los próximos 3-5 años, encontramos muchos elementos comunes que definirán la banca aburrada del futuro. El objetivo básico es reducir el riesgo general transformando el modelo de negocio para conciliar las lecciones aprendidas, los nuevos requisitos regulatorios y el objetivo de aumentar el ROE. Los bancos esperan reducir su tamaño respecto al comienzo de la crisis financiera (salvo aquellos que han crecido vía fusiones y adquisiciones durante la crisis). En el nuevo estado estacionario, los activos disminuirán entre un 20% y un 50% (caso de las entidades nacionalizadas). La reducción de los APR rondará entre un 20% y un 30%, con la excepción de los bancos nacionalizados, en los que podría llegar hasta un 30%-50%. Estas reducciones de tamaño, y la necesidad de optimizar costes, implican una reducción de las redes de sucursales y la plantilla de una cuantía suficiente para conseguir una ratio de eficiencia de entre 45 y 50. Otro objetivo común en todos los planes estratégicos es la reducción de la relación préstamos/depositos, citándose con frecuencia como objetivo el valor de 115-110. Los depósitos aumentan su peso entre las fuentes de financiación, alcanzando un 60%, y la cartera de préstamos gana importancia por el lado del activo. Al mismo tiempo, la proporción de financiación mayorista a corto plazo se verá considerablemente reducida. El objetivo para una ratio CET1 confortable se sitúa en el 10%-10,5% (con BIS III plenamente implantado). Por último, los responsables de riesgo de crédito verán reforzado su papel institucional, y los comités de riesgo aumentarán su responsabilidad. El objetivo

⁵ Muchos bancos y asociaciones de banca afirman que 2014 marcará un punto de inflexión, pues la atención dejará de dirigirse a la reestructuración del negocio para centrarse de nuevo en la rentabilidad. Los planes estratégicos de muchos bancos establecen como objetivo la obtención de un retorno sobre el capital superior al coste del capital, o un ROC superior al 12%.

final es mejorar el ROE, aunque el objetivo en la mayoría de los bancos ronda el 14% o menos⁶, cuando antes de la crisis el ROE medio aceptable estaba alrededor del 20%). Ahora bien, con la nueva regulación que limita la remuneración de los directivos en el sector financiero, el ROE dejará probablemente de ser la principal métrica de rendimiento de las entidades⁷.

Impacto de la banca aburrida en el modelo de negocio de los bancos españoles

En principio, la vuelta a la banca aburrida podría parecer algo banal para el sector bancario español, pues, en teoría, siempre se lo ha tenido por un sistema financiero aburrido. De hecho, esta era la idea cuando, al estallar la crisis financiera, los banqueros y los portavoces del Gobierno proclamaron que el sector bancario español conseguiría mantenerse al margen de la crisis. Aun hoy, uno puede leer en el informe anual de algunas entidades españolas que los cambios regulatorios les afectarán menos que a otros competidores internacionales, y que no deberían cambiar su estrategia o modelo de negocio, puesto que siempre fueron bancos comerciales.

En cierto modo, es verdad que los bancos españoles, incluso los más grandes, se han mantenido más alejados de los mercados de capitales y la banca de inversión que los de otros países, como el Reino Unido o Alemania. Ahora bien, la experiencia relevante de la crisis financiera en España demuestra que mantener un modelo de banca comercial de orientación minorista no inmuniza a un modelo de negocio frente a los problemas. Por ejemplo, un indicador típico de la banca aburrida es una ratio créditos-depósitos baja. Al inicio de la crisis financiera, dicho indi-

cador se situaba cerca de 170 para el sistema bancario español.

La experiencia relevante de la crisis financiera en España demuestra que mantener un modelo de banca comercial de orientación minorista no inmuniza a un modelo de negocio frente a los problemas.

Además, el significativo nivel de créditos dudosos apunta a una gestión no óptima del riesgo que, agravada por la feroz competencia y los estrechos márgenes de intermediación bancaria, convirtió al volumen en la fuente prioritaria de generación de ingresos. Como ya se ha mencionado, el ajuste a la baja de los balances de los bancos españoles se ha producido con rapidez, y la reducción neta de la inversión crediticia es un componente importante de ello. Por ejemplo, entre septiembre de 2012 y septiembre de 2013, la inversión crediticia descendió un 8,3% en el sector bancario (AEB). En contraste, los depósitos aumentaron. Por tanto, la ratio créditos-depósitos está describiendo una trayectoria similar a la proyectada por el FMI (gráfico 1).

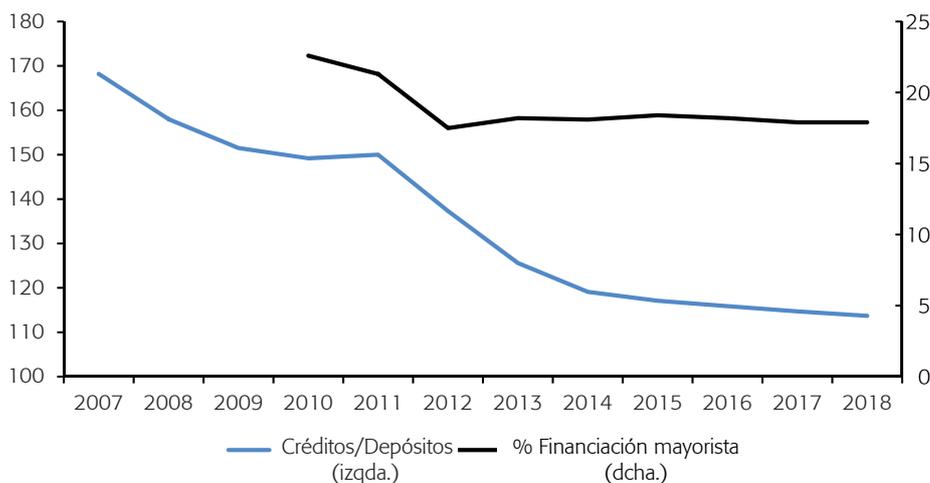
Durante el mismo periodo (septiembre 2012-septiembre 2013), el balance de los bancos se ha contraído en un 7,7%. Los bancos españoles se han desprendido de activos no estratégicos (participaciones minoritarias, valores de deuda no gubernamental, activos inmobiliarios y divisiones de gestión de activos), servicios de recuperación de deudas, servicios de gestión inmobiliaria, y exposiciones al sector inmobiliario y de la construcción, así como de carteras de créditos dudosos y activos *distressed*. La mayoría de estas operaciones generaron cuenta de resultados, redujeron el consumo de capital y, en algunos casos (como la venta de

⁶ El Cuestionario sobre Evaluación de Riesgos de la EBA muestra, entre junio de 2013 y diciembre de 2013, una reducción de la proporción de encuestados que se marcan un objetivo de ROE del 14%-16% a largo plazo, y un aumento de los que se fijan un intervalo del 12%-14%, si bien la moda sigue estando en el intervalo 10%-12%. La mayoría de los encuestados considera que el coste de los fondos propios se encuentra entre el 10% y el 12%.

⁷ Hay quien sugiere utilizar el ROA, o incluso el RORWA, como métricas más pertinentes. Esto tiene sentido en un contexto en el que el apalancamiento se enfrentará a límites regulatorios.

Gráfico 1

Ratio créditos-depósitos y financiación mayorista del sistema bancario español



Fuente: FMI (2013).

servicios de gestión inmobiliaria) disminuyeron la plantilla, aumentando así los ratios de eficiencia.

Pese a los ingresos generados con estas operaciones, las perspectivas de beneficios recurrentes en el sector bancario español no son demasiado alentadoras. Durante la última visita de la troika (CE, FMI y BCE), se hizo especial énfasis en las dudas sobre la rentabilidad futura del sector en España, en contraste con la preocupación sobre el capital y las provisiones en visitas anteriores. Este no es un problema exclusivo de los bancos españoles. La Autoridad Bancaria Europea (EBA, 2013) apunta que la prima de riesgo de los bancos de la UE sigue siendo elevada "debido en buena parte a los temores sobre la rentabilidad. Los beneficios podrían resultar insuficientes para cubrir la creciente morosidad... unos tipos de interés persistentemente bajos también están ejerciendo presión en la sostenibilidad del modelo de negocio de los bancos, que ven cómo el estrangulamiento del margen de intereses neto está amplificando las presiones sobre la rentabilidad". Los bancos españoles no son la excepción. Unos ingresos netos por intereses bajos y aliviados temporalmente por los intereses de la deuda pública, la falta de confianza en el sector bancario, los riesgos legales y el impacto de la situación regulatoria y macroeconómica

no dan motivos para el optimismo. Los créditos dudosos se mantendrán elevados durante algún tiempo, reduciendo el tamaño de la cartera de créditos productivos. Los bajos tipos de interés no contribuirán tampoco a aumentar el beneficio neto. Pese a la contracción del activo total de los bancos, el margen de beneficio neto sobre el activo total ha descendido entre septiembre de 2012 y septiembre de 2013 (del 2,2% al 1,95%). Esta caída se traduce en una reducción de 0,2 puntos porcentuales del beneficio bruto y del resultado operativo neto. El aumento de los beneficios ordinarios antes de impuestos (0,2% del activo total) solo se explica por la disminución de las provisiones para insolvencias. El beneficio ordinario consolidado alcanzó un 0,46% de los activos –frente al 0,24% en septiembre de 2012– (AEB, 2013).

Por lo que respecta al pasivo, el sector bancario español está desplazándose hacia una situación normalizada compatible con un esquema de financiación aburrido. Los bancos están sustituyendo los fondos obtenidos a través de las LTRO (facilidades de financiación a largo plazo) dispuestas por el BCE con la captación de depósitos y la emisión de bonos no garantizados y garantizados. El Banco de España apunta que, hasta agosto de 2013, los depósitos se incrementaron un 7,7% frente a la reducción

Cuadro 1

Emisión de deuda sénior (primera quincena de enero de 2014) y referencia a efectos comparativos con 2013

	Fecha	Año	Emisión Millones	Demanda Millones	Extranjeros %	Midswap p.b.	Cupón %
BBVA	Ene-13	5	1.500	5.000	90	295	3,75
BBVA	Ene-14	5	1.000	2.600	81	118	2,42
Santander CF	Ene-14	2	1.000	1.900		93	1,46
Bankia	Ene-14	5	1.000	3.000	85	235	3,6
BMN	Ene-14	3	500		72	190	2,6

Fuente: Elaboración propia.

del 6% registrada durante 2012. Dada la persistente reducción de los balances y el aumento de los depósitos, los bancos siguen siendo emisores netos negativos de bonos sénior no garantizados y de bonos garantizados (“cédulas”). Los bancos españoles emitieron deuda por valor de 28.000

millones de euros a cargo de bancos españoles. Esto significa que la reforma financiera española ha conseguido inspirar algo de confianza en los inversores internacionales.

En cuanto a los requerimientos de capital, BBVA fue el primero en emitir CoCos y abrir así el mercado de este instrumento admitido como capital *Tier 1* adicional. Société Générale, Crédit Suisse, Barclays y Popular han seguido sus pasos.

La mejora de las condiciones financieras y la reducción del diferencial de la deuda soberana están generando muy buenas noticias para las entidades financieras españolas en los mercados de deuda en lo que llevamos de 2014.

Rentabilidad bancaria en el contexto de una banca aburrida: la próxima frontera

millones de euros durante 2013, lo que incluye deuda sénior y cédulas a medio y largo plazo. La mejora de las condiciones financieras y la reducción del diferencial de la deuda soberana de España están generando muy buenas noticias para las entidades financieras españolas en el mercado de deuda en lo que llevamos de 2014. El cuadro 1 muestra que cuatro bancos han emitido deuda sénior que encontró una gran demanda de los inversores, sobre todo extranjeros, siendo sobresuscrita pese al bajo diferencial ofrecido. A efectos comparativos, vemos que Bankia ha emitido deuda con un diferencial inferior al de la primera emisión de deuda de BBVA en 2013. Además, BMN, otro banco nacionalizado, ha emitido cédulas hipotecarias (500 millones de euros) con un *midswap* de 190 puntos. En los primeros quince días de 2014, llevamos contabilizadas emisio-

nes de deuda por importe de 4.000 millones de euros a cargo de bancos españoles. Esto significa que la reforma financiera española ha conseguido inspirar algo de confianza en los inversores internacionales. Si bien por el lado del pasivo la situación está mejorando, los indicadores de rentabilidad generan ciertas dudas. EBA (2013) apunta que “la sostenibilidad de algunos modelos de negocio de los bancos de la UE sigue dando motivos de preocupación mientras continúe sin estar claro de dónde procederán los motores de la rentabilidad en el futuro”. Comentarios idénticos son aplicables a los bancos españoles. Es necesario que transformen sus modelos de negocio buscando nuevas fuentes de ingresos y mejorando la eficiencia en la prestación de servicios financieros.

La banca por Internet ya es un canal de negocio bien establecido como alternativa a las sucursales físicas. Pero el acceso multicanal a los bancos

no es suficiente en un mundo interconectado y "dataficado". Mientras que las grandes cadenas comerciales han utilizado la minería de datos para diseñar ofertas muy perfiladas y relevantes con las que fidelizar a sus clientes, los bancos se encuentran todavía a años luz. Esto es paradójico, si consideramos que los bancos disponen de una situación privilegiada para comprender las necesidades de los clientes, pues conocen sus ingresos y sus patrones de consumo, sus perfiles de ahorro, sus niveles de apalancamiento, etc. El uso de la minería de datos y las grandes bases de datos permite analizar miles de millones de segmentos de información para ofrecer a los clientes servicios y experiencias adaptados a sus necesidades. Los bancos tienen acceso a ingentes volúmenes de datos, lo que les permite ofrecer productos y servicios personalizados con los que cubrir necesidades financieras, y no simplemente alcanzar objetivos comerciales fijados a priori por la dirección. Además, este enfoque favorece la venta cruzada de productos financieros.

La banca personalizada democratiza los servicios financieros, al ofrecer a clientes de bajo patrimonio servicios de asesoramiento mediante técnicas de minería de datos (gestión de datos, estadísticas y algoritmos) en sustitución de los asesores humanos. La utilización de todos los conocimientos sobre el historial de inversión, gastos, operaciones, etc. de los clientes puede ser de enorme ayuda para ofrecerles productos que les resulten útiles para gestionar sus finanzas. Al mismo tiempo, estos procedimientos pueden evitar errores en la comercialización de productos no adecuados a algunos clientes, y que en el pasado han causado un importante daño reputacional a bancos y entidades financieras. En esencia, se trata de pasar de un modelo centrado en la banca a otro donde el enfoque se centre en el cliente. Una buena estrategia de banca personalizada también puede ayudar a mejorar la relación entre entidades y clientes en una época de desconfianza hacia los bancos.

La utilización de estos procedimientos se encuentra aún en una fase primitiva y bastante poco sofisticada en muchos bancos: algunos ofre-

cen pequeños préstamos preconcedidos automáticamente en base a algunos indicadores, o envían tarjetas de crédito no solicitadas a determinados clientes. Existe un mundo de posibilidades nuevas en la banca personalizada. Otro motivo por el que explotar el enorme caudal de información generado por las entidades financieras es crucial para sus modelos de negocio es la potencial competencia procedente de las grandes empresas de datos como prestadores de servicios financieros. Utilizar datos consistentes y más granulares puede permitir una eficiente fijación de precios para los productos ante la creciente competencia de entidades no bancarias.

Evidentemente, para algunas líneas de negocio (gestión de patrimonios, etc.) y algunos clientes, el asesor financiero tradicional seguirá siendo imprescindible. Pero para la mayoría —tradicionalmente, clientes de bajo margen para la entidad— es posible adoptar nuevas líneas de negocio mediante el diseño de ofertas y servicios a medida que aborden sus necesidades, prioridades y perfiles de riesgo reales. Esta estrategia también contrarrestaría la menor demanda de productos y servicios bancarios derivados del débil crecimiento económico y cuestiones reputacionales.

La minería de datos puede ser asimismo una ayuda fundamental para mejorar los modelos internos de *scoring* de los clientes. El renovado énfasis en la evaluación de la gestión y el control del riesgo implica que una mejora significativa de las metodologías de evaluación del riesgo puede brindar un elevado retorno en términos de mayor negocio y de reducción de la morosidad en el futuro. Considerando lo exiguo de los márgenes actuales, cualquier ganancia en los procedimientos de evaluación del riesgo puede reportar una ventaja competitiva.

En un periodo de tipos de interés bajos, la presión sobre el margen de intermediación de los bancos es alta, pero los clientes están dispuestos a asumir algún riesgo en busca de rentabilidad. Por tanto, la gestión de activos tiene buenas oportunidades para generar ingresos por comisiones. También es importante trasladar a los clientes la idea

de que los servicios financieros cuestan dinero, por lo que algunas comisiones no pueden ser eliminadas de forma rutinaria.

Por último, pero no por ello menos importante, los bancos españoles deberían seguir aumentando su eficiencia como vía para mejorar su rentabilidad. Esta es una estrategia general que las entidades financieras están siguiendo en todos los países. En el caso de España, la intensa contracción de balances de las entidades del grupo 1⁸, y de algunas del grupo 2⁹, junto con la adquisición de bancos insolventes por entidades financieras que gozan de una situación saneada, ha propiciado una importante reducción del empleo dentro del sector financiero.

En definitiva, las presiones para mantener o mejorar la rentabilidad apuntan a que los bancos españoles deberán concentrarse en mejorar su eficiencia, aumentar sus ingresos por comisiones y abandonar líneas de negocio que no formen parte de su objeto central. La financiación deberá diversificarse, con una alta proporción de depósitos, pero con un *mix* razonable entre deuda garantizada y no garantizada, evitando gravar en un grado excesivo los activos. La sustitución de la financiación del BCE por financiación mayorista podría traducirse en un aumento temporal y efímero de la proporción de dichos fondos. Dado que captar capital seguirá siendo una tarea ardua, la optimización del consumo de capital y la retención de beneficios debería aportar un colchón suficientemente

amplio para absorber futuras pérdidas y mantener bajo el diferencial de la deuda no garantizada. Los nuevos instrumentos de capital, como los CoCos, también deberían ser considerados dentro del *mix* de instrumentos CET 1. Y, sobre todo, la evaluación y la gestión del riesgo deberían manejarse con sumo cuidado y diligencia.

Referencias:

AEB (2013), *Balances de la Banca Española*, noviembre.

COMITÉ DE SUPERVISIÓN BANCARIA DE BASILEA (2013), *Basilea III: coeficiente de cobertura de liquidez y herramientas de seguimiento del riesgo de liquidez*, enero.

EBA (2013), *Evaluación del riesgo del sistema bancario europeo*, julio.

FMI (2013), *Informe de estabilidad financiera global*, noviembre.

GARROTE, D.; LLOPIS, J. y J. VALLÉS (2013), "Los canales de desapalancamiento del sector privado: una comparación internacional", *Boletín Económico del Banco de España*, noviembre.

MONTALVO, J. (2013), *Back to boring banking: regulation and banks' business models after the financial crisis*.

⁸ Bancos ya propiedad del FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria), entre ellas entidades como BFA/Bankia, Catalunya Caixa, NCG Banco y Banco de Valencia (recientemente adquirida por Caixabank).

⁹ Grupo 2: Aquellos bancos cuyo resultado en las pruebas de resistencia efectuadas arrojó un déficit de capital y que se revelaron incapaces de cubrir dichos requisitos de capital de forma privada sin recurrir a la ayuda del Estado, como BMN, Banco Caja 3, Liberbank y Ceiss.