

Solvencia y rentabilidad ante la evaluación global de los balances bancarios

Santiago Carbó Valverde* y Francisco Rodríguez Fernández**

La supervisión europea única comenzará este mes de noviembre con una evaluación global de los balances del sector bancario de la Unión Europea sobre la base de las cuentas de diciembre de 2013. La mayoría de los bancos españoles han publicado sus estados contables de 2013, permitiéndonos presentar en este artículo un ejercicio de simulación, que revela la mejora de la rentabilidad y la solvencia del sector bancario español de cara a estas importantes pruebas que serán realizadas a escala europea.

El informe final del FMI sobre el progreso del programa de asistencia del sector financiero de España considera, fundamentalmente, que el programa de asistencia financiera a las entidades financieras españolas ha sido satisfactorio, si bien señala algunos desafíos pendientes, como son las necesidades de consolidar y monitorizar el progreso del MOU, la incertidumbre relativa a la adaptación al Mecanismo Único de Supervisión (MUS), y la reducción de la participación pública en los bancos nacionalizados. Además, a partir de una muestra representativa de bancos españoles mostramos que, aunque el principal reto continúa siendo la recuperación del crédito al sector privado, los últimos datos sugieren que el punto de inflexión puede alcanzarse en los próximos meses, y que para 2015, el crecimiento del crédito nuevo puede exceder la devolución del crédito pendiente. En este contexto, creemos que el sector bancario español parece estar bien preparado para la evaluación global y los test de estrés que serán llevados a cabo a escala de la Unión Europea este año. En todo caso, es conveniente considerar estas apreciaciones con cautela. Entre otros motivos, porque hay, al menos dos aspectos del análisis global cuya metodología aún debe precisarse de forma más específica –como son las exposiciones crediticias y las tendencias de deuda– y que podrían afectar a los resultados finales del sector bancario español en este análisis.

El final de la asistencia al sector financiero y el comienzo de las privatizaciones

El Fondo Monetario Internacional (FMI) presentó su informe final sobre el programa de asis-

tencia financiera a España el 20 de febrero de 2014. Como sucediera en previas evaluaciones, los avances realizados se consideraron satisfactorios aunque se expresaron algunos desafíos pendientes. Desde nuestro punto de vista, este informe puede considerarse de algún modo un puente entre dos importante etapas para el sector

* Bangor Business School y Funcas.

** Universidad de Granada y Funcas.

bancario español: i) el final del programa de reformas bancarias controlado por la Unión Europea; y ii) los próximos retos para el sector, comenzando con la evaluación global y los test de estrés que serán publicados por el Banco Central Europeo (BCE) y la Autoridad Bancaria Europea (ABE) en noviembre de 2014. La evaluación del FMI y las recomendaciones se resumen en el gráfico 1:

En líneas generales, el FMI considera el programa de asistencia financiera como un logro. En particular, se subraya que la “implementación de las autoridades españolas ha sido firme”. Más abajo, describimos los principales elementos del informe y su potencial impacto sobre el estado actual y desarrollo futuro en el sector bancario español.

Todas las medidas incluidas en el *Memorando de Entendimiento* (MOU) se han completado y, como muestra el gráfico 1, este incluye acciones clave, comenzando por la identificación de los bancos con necesidades de recapitalización “con una revisión exhaustiva de la calidad de los activos

y con test de estrés independientes”. Esta primera acción es bastante relevante, ya que su utilidad es doble. En primer lugar, ha aportado transparencia e información sobre los bancos que han sido analizados por parte de los reguladores y los supervisores. En segundo lugar, se establece un importante precedente para las valoraciones del BCE y la ABE de noviembre de 2014.

Una consecuencia lógica del proceso de identificación ha sido requerir a los bancos que corrijan sus deficiencias de capital. En este punto, no solo ha habido inyecciones de capital, sino también un ejercicio de *bail-in* de la deuda junior, mediante el cual los tenedores de bonos han asumido parte de las pérdidas. Esta última acción es bastante relevante y oportuna en el ámbito de la unión bancaria teniendo en cuenta la estructura de los derechos de los acreedores y las medidas de *bail-in* que se quieren implementar en ese contexto.

El informe también menciona el papel de la Sareb. De forma positiva, el FMI apunta que la Sareb

Gráfico 1

Visión del FMI sobre el programa de asistencia financiera y los desafíos pendientes



Fuente: Elaboración propia.

ha contribuido a reducir “la incertidumbre en relación a la fortaleza del balance de los bancos y la mejora de la liquidez por la segregación de los activos más ilíquidos y difíciles de valorar de los bancos ayudados por el Estado”. También señala desafíos pendientes que mencionaremos más adelante.

El FMI reconoce que España está ya adoptando planes para reestructurar y resolver los bancos ayudados por el Estado dentro de pocos años y, como mostraremos en esta sección, la privatización parcial de Bankia es un ejemplo relevante.

Una consecuencia lógica del proceso de identificación ha sido requerir a los bancos que corrijan sus deficiencias de capital. En este punto, no solo ha habido inyecciones de capital, sino también un ejercicio de bail-in de la deuda junior, mediante el cual los tenedores de bonos han asumido parte de las pérdidas.

Por el lado de la supervisión y la regulación, el informe señala que España ha hecho progresos sustanciales para reformar el marco legislativo para resoluciones bancarias, regulación y supervisión “para facilitar un saneamiento más ordenado y promover mejor la estabilidad financiera y proteger al contribuyente”. Este marco ha fortalecido el poder de resolución del Banco de España y también ayudará a España a adaptarse más fácilmente al marco único de regulación dentro del proyecto de la unión bancaria europea.

Otro avance, de acuerdo con el FMI, se refiere a la mejora del sistema de capital, liquidez y provisiones por pérdidas de crédito. Como hemos mencionado en ediciones previas de *Cuadernos de Información Económica*, los procesos de reforma y resolución del sector bancario español han sido ordenados, y esto los ha hecho únicos en Europa. No obstante, el coste ha sido la velocidad de las acciones, puesto que la principal autoridad para la gestión de la crisis —el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)— fue creada

en 2009, pero no se llevaron a cabo recapitalizaciones significativas hasta 2012. En cualquier caso, el informe final del FMI considera que las inyecciones de capital y las herramientas de las provisiones por pérdidas de crédito han permitido evitar un “ciclo de pérdidas en los depósitos, acelerando la salida de los mismos, y más quiebras bancarias”.

Junto con estas mejoras sustanciales, el informe observa que “las condiciones de mercado han mejorado espectacularmente durante el programa, con la prima de riesgo de la deuda soberana cayendo más de 75%, y la valoración de mercado aumentando más del 50% durante el tiempo de implementación del programa”. Llegados a este punto, merece la pena mencionar que el FMI considera estas mejoras de las condiciones del mercado una combinación de las “medidas de lucha contra la crisis adoptadas en Europa durante los últimos dieciocho meses (por ejemplo el programa OMT del BCE)” y “el programa de asistencia al sector financiero de España”.

En cuanto a los desafíos, el informe considera que son, por un lado, resultado de la consolidación y control necesarios a largo plazo de las mejoras implementadas bajo el programa de asistencia al sector financiero, y, por otro lado, de la necesidad de afrontar las “incertidumbres respecto a la metodología e implementación de las acciones del Mecanismo Único de Supervisión, con la próxima evaluación global de los balances, así como la privatización de los bancos nacionalizados”. En este sentido, la primera recomendación del FMI es mejorar “el control y la supervisión (...) incluyendo los continuos esfuerzos para asegurar una provisión adecuada y preparar a los bancos para la próxima evaluación global del MUS”. Merece la pena recordar que los grandes bancos españoles han reforzado significativamente su solvencia en los dos últimos años.

Una medida importante, aunque controvertida, es la recomendación del “aumento del *core capital* para facilitar el crédito”. A primera vista, ambas acciones parecerían incompatibles, ya que los requerimientos de capital hacen la concesión de crédito más difícil. Sin embargo, esta observa-

ción del FMI debe interpretarse con una perspectiva de largo plazo. Considerando factores como la evaluación global del BCE, los requerimientos de Basilea III, y el apetito de mercado por la solvencia bancaria como condición de acceso a los mercados de deuda, los bancos no tienen otra opción que reforzar su solvencia hoy si quieren ser capaces de restablecer el crédito cuando las condiciones macroeconómicas mejoren.

El informe también menciona la necesidad de evitar impedimentos a la venta de activos ya que esto permite “liberar espacio en el balance de los bancos para conceder nuevo crédito y la reestructuración de la deuda empresarial, incluyendo acciones de conversión de deuda corporativa en capital. Las reformas fiscales también podrían contemplar incentivos a esa venta de activos”.

Junto con las mismas líneas de fortalecimiento de la solvencia, el FMI se refiere de forma específica a los activos fiscales diferidos (AFD). La regulación española ha permitido recientemente a los bancos convertir los AFD en capital, y esto ha hecho más fácil para algunos de ellos alcanzar los requerimientos de capital de Basilea III. En este sentido, el FMI considera que los efectos fiscales son positivos pero deberían complementarse con otras medidas de aumento de la solvencia.

En cuanto a los desafíos en relación con Sareb, mencionados anteriormente, el FMI estima que “los precios inmobiliarios aún pueden caer más y el deterioro de la calidad del crédito puede seguir siendo un reto clave para los resultados de Sareb. “La implementación de estrategias efectivas de liquidación pueden ser críticas para seguir en el futuro”, según el FMI. Esta sugerencia puede relacionarse con la valoración en informes previos sobre las necesidades de mejorar la gestión de la Sareb. En este punto, merece la pena mencionar que recientemente ha habido cambios significativos en la gestión de Sareb y que se han producido varias acciones para desarrollar estrategias más flexibles y anticipativas de negocio.

Un reto final mencionado en el informe hace referencia a la reforma de las cajas de ahorros.

No obstante, los comentarios aquí son demasiado generales ya que el FMI simplemente menciona que “se ha adoptado una reforma importante a finales de 2013 para mejorar el gobierno corporativo de las cajas de ahorros y reducir la inestabilidad financiera. Su implementación efectiva es importante”.

De forma más general y a modo de conclusión el FMI considera fundamental la “contribución de Europa a la recuperación”. En este aspecto, el informe señala que debería haber “más facilidades monetarias” por parte del BCE, “acelerar el progreso hacia una unión bancaria más completa” y aportar “flexibilidad para cambiar las circunstancias y maximizar la rentabilidad de la inversión del contribuyente en los bancos ayudados por el Estado”.

A modo de conclusión, el FMI considera fundamental la “contribución de Europa a la recuperación”.

Según el informe del FMI, otro de los hechos más importantes relacionados con el sector bancario (y los retos pendientes mencionados anteriormente) fue la privatización parcial de Bankia. En particular, el FROB recibió 1.365 millones de euros por la venta de un 7,5% de las acciones de Bankia el 28 de febrero de 2014. Esto representó una recuperación relativamente pequeña, pero aun así significativa, de los 22.420 millones de euros de la inyección de capital del banco procedentes de fondos públicos.

En cuanto a los detalles específicos, el FROB vendió 863.799 millones de acciones de Bankia al precio de 1,51 euros por acción, lo que supone un 4,4% de descuento respecto al precio de cierre del día anterior a la venta. Bankia dijo en un comunicado que es “un descuento habitual en este tipo de operaciones aunque menor al registrado en las últimas transacciones similares”.

Las acciones se vendieron a inversores institucionales a través de un proceso acelerado de

prospección de la demanda (*accelerated book building process*, que esencialmente es un procedimiento para generar, capturar y registrar el interés de los inversores por las acciones). La demanda de colocación ascendió a alrededor de 2.500 millones de euros. Los *bookrunners* fueron UBS, Morgan Stanley y Deutsche Bank.

El FROB tenía una participación del 68,4% en Bankia-BFA antes de la venta y posee el 60,9% después del acuerdo. Aparentemente, los planes son desprenderse de las participaciones gradualmente lo antes posible para reducir las tenencias públicas en el banco al 50,01% este año. No obstante, se ha anunciado que no se harán otras ventas antes de noventa días desde la primera.

Teniendo en cuenta la evolución positiva de las acciones de Bankia en los últimos meses (con un incremento acumulado de alrededor del 28% en los primeros dos meses del año) las plusvalías de la transacción se estimaron en 300 millones de euros.

Los bancos españoles en 2014: más que beneficios

Durante el primer trimestre de 2014, la mayoría de los bancos españoles presentaron sus estados contables a diciembre de 2013. Estas cuentas son importantes no solo para evaluar el impacto del programa de asistencia financiera de la UE, sino porque diciembre 2013 es el punto de referencia de los balances y las cuentas de resultados en la evaluación global y en los test de estrés del BCE y la ABE que serán publicados en noviembre de 2014.

Para realizar un ejercicio de análisis provisional se han seleccionado quince grupos bancarios. Las instituciones incluidas son Banco Santander, BBVA, Caixabank, Bankia-BFA, Sabadell, Banco Popular, Bankinter, NGC, Catalunya Banc, Kutxabank, BMN, Banco Ceiss, Liberbank, Unicaja e Ibercaja. Este ejercicio se basa en los balances consolidados y en las cuentas de resultados de diciembre de 2013. Para aquellos bancos cuyos estados con-

tables para diciembre de 2013 no estaban disponibles, hemos usado datos a septiembre de 2013 como referencia. Además, conviene advertir que las cifras pueden estar sujetas a cambios cuando los datos oficiales sean publicados por las asociaciones bancarias y el Banco de España. En esta misma línea, nuestro análisis pone especial énfasis en las tendencias y las variaciones entre 2012 y 2013 más que en los valores absolutos.

Los balances se han contraído alrededor de un 10,5% en 2013 tras crecer en 2012 como consecuencia natural del proceso de desapalancamiento de muchas de las instituciones analizadas.

El primer elemento analizado es el crecimiento de los activos. Como muestra el gráfico 2, los balances se han contraído alrededor de un 10,5% en 2013 tras crecer en 2012. La contracción es la consecuencia natural del proceso de desapalancamiento de muchas de las instituciones analizadas, que fue más evidente después de la enajenación de activos hecha por muchas de estas instituciones con la implementación del MOU. Este efecto fue menos evidente en 2012, debido a los movimientos corporativos que incluyeron fusiones y adquisiciones. En cualquier caso, el programa de asistencia financiera no es la única razón que explica la caída en la dimensión de todo el sector. En términos generales, este cambio puede interpretarse como una adaptación de la capacidad de la oferta bancaria a la realidad de la demanda.

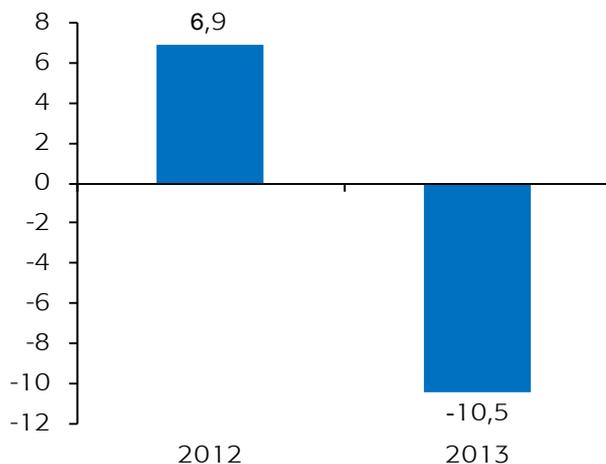
Como sugiere el informe del FMI descrito anteriormente, la venta de activos continuará siendo un impulso estratégico clave para algunos bancos y, en particular, para algunos que fueron nacionalizados, puesto que esta es una de las principales vías que pueden mejorar su solvencia y rentabilidad y, en el caso de las privatizaciones de entidades nacionalizadas, reducir el impacto sobre los contribuyentes.

Los balances se han contraído también debido a la caída de uno de los principales activos como

Gráfico 2

Crecimiento de los activos en el sector bancario español

Porcentaje



Fuente: Estimaciones propias a partir de una muestra representativa de bancos españoles.

son los créditos a la clientela. En nuestra muestra, el crédito cayó un 3,4% en 2012 y un 3,8% en 2013, como se observa en el gráfico 3. Esto es, en parte, debido al número de créditos que han sido transferidos a la Sareb o a inversores institucionales puesto que el proceso de saneamiento

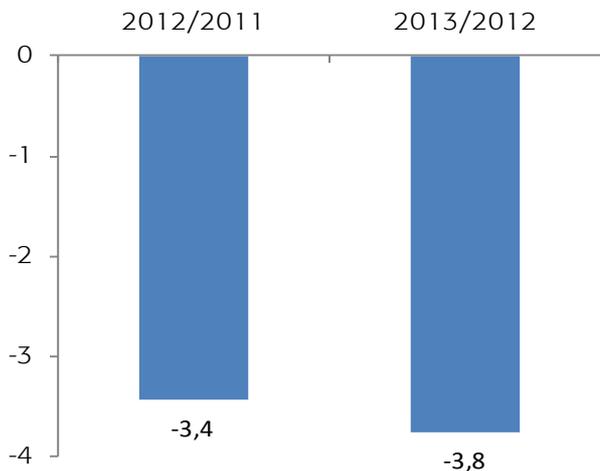
de los balances ha continuado durante los últimos dos años.

No obstante, como representa el gráfico 4, la reducción del crédito a las instituciones financieras (en caso de tener en cuenta el último dato publi-

Gráfico 3

Crecimiento del crédito a la clientela en los bancos españoles

Porcentaje

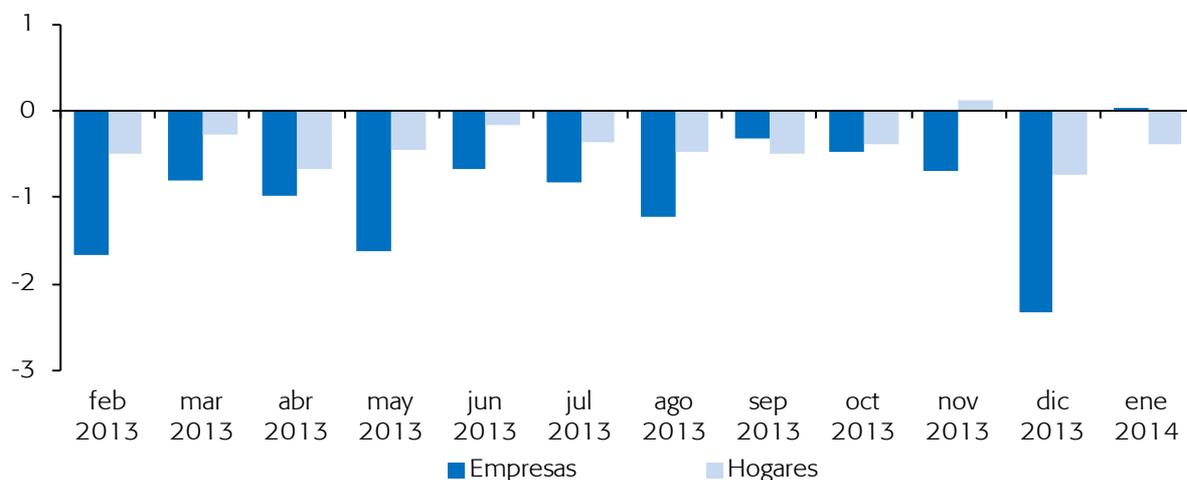


Fuente: Estimaciones propias a partir de una muestra representativa de bancos españoles.

Gráfico 4

Variación mensual del crédito a hogares y empresas

Porcentaje



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

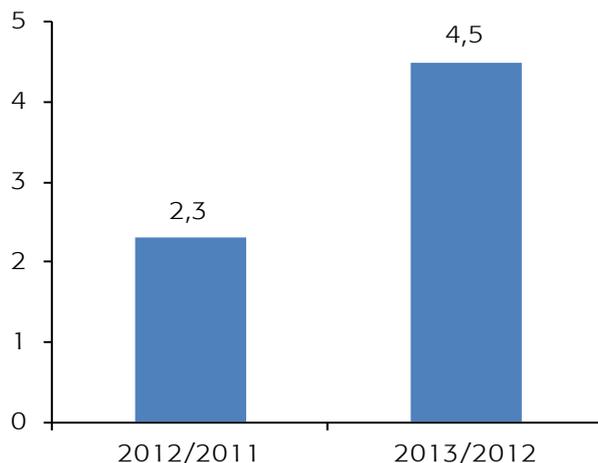
cado por el Banco de España) sugiere que podría alcanzarse un punto de inflexión en los próximos meses. El crédito a las empresas incluso se ha incrementado en enero de 2014 con respecto a diciembre de 2013, aunque tan solo un 0,3%. No obstante, la devolución del crédito pendiente

se está acelerando en la medida en que el sector privado continúa desapalancándose y nuestra estimación es que el crecimiento del nuevo crédito al sector privado puede exceder a las devoluciones del crédito pendiente en la primera mitad de 2015.

Gráfico 5

Crecimiento de los depósitos de la clientela en los bancos españoles

Porcentaje



Fuente: Estimaciones propias a partir de una muestra representativa de bancos españoles.

Retomando el análisis de la muestra de entidades seleccionadas, también se observa que los depósitos de la clientela se incrementaron un 2,3% en 2012 y un 4,3% en 2013 (gráfico 5). Incluso si hay efectos distributivos y esta tendencia es más significativa para algunos participantes del mercado que para otros, se pone de manifiesto que los bancos han estado diseñando estrategias para reforzar su base de clientes y la liquidez de la entidad. Combinado con la mejora de las condiciones del mercado de deuda soberana y de los mercados financieros y el saneamiento de los balances, esta tendencia puede ayudar también a incrementar el flujo de crédito de los bancos españoles.

Una característica estratégica distintiva de los bancos españoles en el entorno europeo es su nivel de eficiencia. En el número 238 de *Cuadernos de Información Económica*, comparamos la rentabilidad y la solvencia de los bancos españoles con sus homólogos europeos, tomando junio de 2013 como referencia. En comparación, los bancos españoles emergieron como líderes en eficiencia en la Unión Europea. Esta mejora parece tener continuidad, puesto que la ratio de eficiencia para nuestra muestra se reduce desde el 50,4% en 2012 hasta el 49,2% en 2013 (gráfico 6).

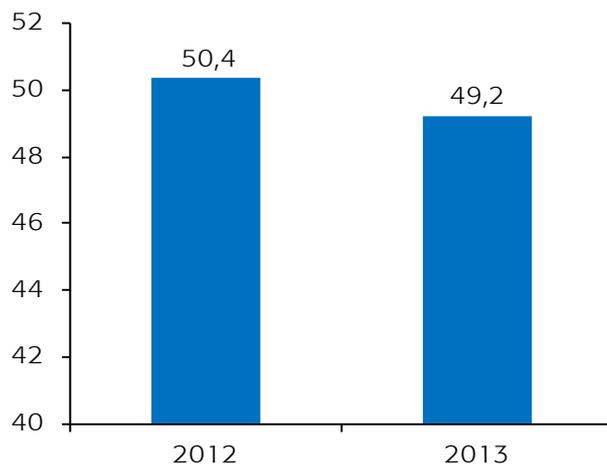
Una de las principales razones que motivaron el programa de asistencia financiera fue la solvencia y la necesidad de recapitalizar parte del sector bancario español. Además, los mercados internacionales parecen requerir a los bancos hacer un esfuerzo extra en materia de capitalización, que en cierto modo anticipa alguno de los requerimientos de Basilea III. Asimismo, como se ha mencionado anteriormente, los estados contables de diciembre de 2013 son una referencia esencial porque serán usados en la valoración exhaustiva del BCE de noviembre de 2014. Como señala el informe final sobre el progreso del sector bancario español del FMI, "otra prioridad alta para los supervisores es continuar alentando a los bancos a aumentar su *core capital* en valor absoluto, aprovechando la situación de los mercados para incrementar la emisión de acciones, y limitando los dividendos durante 2014. Esto ayudará a evitar una excesiva confianza ya que las ratios de capital podrían empeorar cuando sean evaluadas en escenarios adversos".

Como muestra el gráfico 7, la ratio *core Tier 1* en nuestra muestra se ha incrementado significativamente, desde el 9,35% en 2012 hasta el 11,54%

Gráfico 6

Ratio de eficiencia de los bancos españoles

Porcentaje

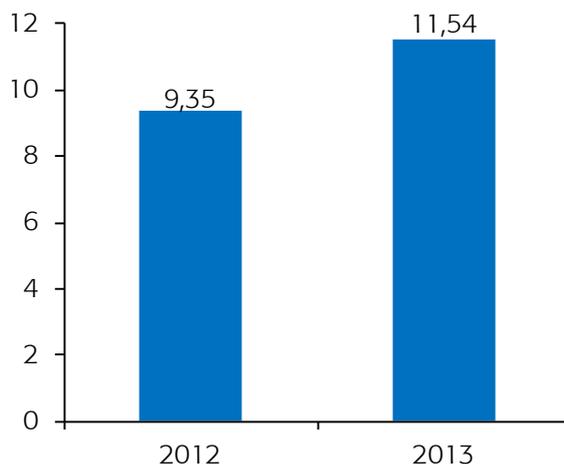


Fuente: Estimaciones propias a partir de una muestra representativa de bancos españoles.

Gráfico 7

Ratio *core capital* de los bancos españoles

Porcentaje



Fuente: Estimaciones propias a partir de una muestra representativa de bancos españoles.

en 2013. Esta mejora se debe a varios factores incluyendo la reducción de los activos (como se muestra anteriormente), la incorporación de los AFD y los esfuerzos de los bancos para asignar mejor los recursos e incrementar los fondos propios.

Finalmente, otro aspecto positivo de los bancos españoles en 2013 es la vuelta a los beneficios. Tomado valores relativos sobre la muestra, la rentabilidad sobre activos (RoA), se ha incrementado desde -3,14% en 2012 hasta el 0,23% en 2013 (gráfico 8). Esta mejora de la rentabilidad ha ayudado también a los bancos españoles a incrementar su solvencia, en particular siguiendo las recomendaciones del Banco de España sobre la política de dividendos. En este punto es importante señalar que el Banco de España ha extendido estas recomendaciones de limitación de dividendo a 2014. En un comunicado publicado el 21 de febrero de 2014 “sobre la política de dividendos de las instituciones de crédito en 2014” el Banco de España subraya que “en enero de 2014, entró en vigor la nueva normativa europea de solvencia (conocida como CRR/CRDIV), que introduce reglas más exigentes para el control de la solvencia de los bancos. A su vez, el Banco Central Europeo (BCE) va a proceder, durante 2014, a la evaluación global de las entidades de crédito de

los Estados miembros participantes en el Mecanismo Único de Supervisión. En este marco, el Banco de España considera conveniente que las entidades perseveren en la aplicación de políticas rigurosas de preservación del capital y de reforzamiento de los niveles de solvencia”.

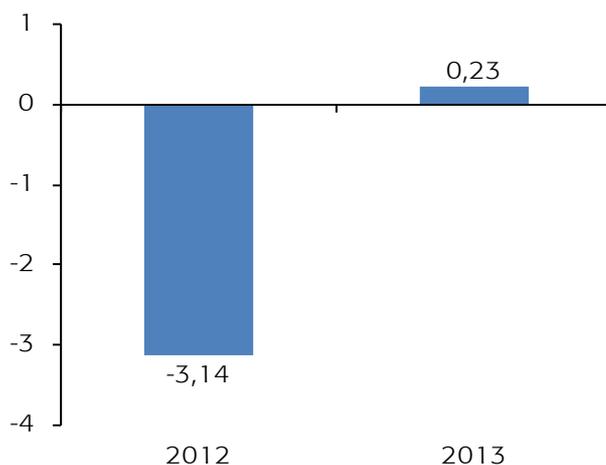
Específicamente, el Banco de España recomienda que los dividendos en efectivo pagados con los beneficios de 2014 no excedan del 25% del beneficio atribuido consolidado. Este techo puede, en casos excepcionales, “ser superado siempre que la entidad pudiera acreditar unas perspectivas de márgenes particularmente favorables y un nivel de la ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET1) superior, el 1 de enero de 2014, al 11,5 %, es decir, 3,5 puntos porcentuales por encima del nivel de CET1 establecido como referencia para la evaluación global del sistema bancario europeo que llevará a cabo el BCE durante 2014”. En cuanto a los dividendos satisfechos con acciones, la recomendación es que los bancos “hagan un esfuerzo adicional para moderar este tipo de retribución, de manera que los dividendos totales tiendan hacia niveles sostenibles a medio plazo”.

En resumen, incluso si el retorno de los beneficios parece ser el titular más notorio, el progreso más importante para el sector bancario español

Gráfico 8

Rentabilidad sobre activos (RoA) de los bancos españoles

Porcentaje



Fuente: Estimaciones propias a partir de una muestra representativa de bancos españoles

en 2013 es que la transformación se ha hecho evidente para lograr la estabilidad financiera. En particular, la industria ha afrontado un número significativo de retos regulatorios y de negocio, y parece estar bien preparada para la evaluación global y los test de estrés que serán llevados a cabo a escala de la Unión Europea este año. Esta situación es una combinación de medidas cuantitativas

y cualitativas. Por un lado, el esfuerzo hecho en términos de reestructuración y recapitalización a lo largo de los últimos años. Por otro, los ejercicios de transparencia que se han llevado a cabo y que, en cierto modo, imitan los requerimientos que hacen que los bancos españoles pueden afrontar con ciertas garantías la evaluación global de noviembre de 2014.