

# El sistema financiero español ante el nuevo tiempo político

*Santiago Carbó Valverde\* y Francisco Rodríguez Fernández\*\**

**España se encuentra en una transición entre dos legislaturas marcadas por un cruce de caminos entre la salida de una crisis y la recuperación económica, por un lado, y el paso desde un gobierno en mayoría absoluta a un escenario de difícil equilibrio político, por otro. En lo que a la estabilidad financiera se refiere, no hay motivo para la preocupación, pero sí es cierto que un entorno sin equilibrios políticos dificulta la actividad inversora y los flujos de financiación. En los últimos cuatro años el sector financiero español ha emprendido reformas, reestructuraciones, saneamientos y recapitalizaciones que le han permitido afrontar el futuro desde una base sólida, si bien en los próximos cuatro habrá que afrontar otros retos de envergadura como la recuperación de la actividad crediticia y el aumento de la rentabilidad, la privatización de entidades nacionalizadas o la creciente presión regulatoria. El reto está en el negocio, con una estructura de gestión de riesgos más orientada y personalizada para las pymes y una mayor atención a los efectos del cambio tecnológico en los servicios minoristas.**

## El escenario: estabilidad financiera e inestabilidad política

La transición entre dos legislaturas en España encierra una paradoja de complicada interpretación. Los últimos cuatro años han venido marcados por una crisis de gran magnitud y el inicio de la recuperación económica, con un gobierno estable por su mayoría absoluta. Los próximos cuatro ejercicios estaban destinados a ser los de la confirmación de la recuperación económica, pero han

comenzado con una considerable incertidumbre política. Si se tratara este problema desde el punto de vista de la teoría de juegos, el equilibrio resultante del panorama político sería difícil de calcular porque a todas luces se tratará de un juego repetido, en el que no está claro que una nueva ronda (nuevas elecciones, por ejemplo) pueda dar lugar a una solución estable.

Sin duda, este es un escenario inusitado para la España democrática que todos los observadores,

\* Bangor Business School y Funcas.

\*\* Universidad de Granada y Funcas.

analistas e inversores siguen con atención. Con este contexto incierto como punto de partida, este artículo analiza la transición del sistema financiero español entre dos legislaturas, qué ha sucedido en los últimos cuatro años y qué cabe esperar de los venideros. Se trata de un ejercicio comprometido en la medida en que lo son las previsiones hoy en día. En este sentido, a lo largo del artículo se ofrecerán previsiones sobre magnitudes financieras para 2016 que corresponden a lo que podría denominarse un “escenario central”. En particular, se trataría de uno en el que a corto y medio plazo no parecen existir equilibrios políticos y esto tiene un coste necesario para la economía, pero existe la perspectiva (en parte, el desiderátum generalizado) de que se alcanzará algún equilibrio a largo plazo que permita afianzar el proceso de recuperación. Asimismo, se ofrecen previsiones de muy largo plazo, para 2019, basadas en lo que consideramos que es el equilibrio potencial de la economía española en un escenario básico de razonable estabilidad política.

---

### *Los factores de incertidumbre política tras las elecciones generales del 20 de diciembre de 2015 no han pasado desapercibidos para las agencias de calificación.*

---

En lo que respecta a 2016, se considerará también la incidencia de factores externos con importante impacto potencial sobre el sistema financiero español. Específicamente, destaca el efecto de la inestabilidad en China y otros países emergentes.

Estos factores de incertidumbre en el cambio de legislatura en España no han pasado desapercibidos para las agencias de calificación. El día después de las elecciones, el 21 de diciembre de 2015, Moody's ya emitió una nota en la que señalaba que “el escasamente conclusivo resultado de las elecciones ha incrementado la incertidumbre política y ha elevado las dudas sobre la capacidad y voluntad de un futuro gobierno para continuar con las reformas estructurales y la consolidación fiscal, lo que afecta negativamente a la capacidad crediticia del país. Formar un nuevo gobierno va

a ser difícil y si no se consigue, se llegará a nuevas elecciones, lo que podría prolongar la fase de incertidumbre política”. Todo ello además de que, como también señaló la agencia “los últimos años han sido de un progreso significativo aunque no se han cumplido de forma exacta los objetivos fiscales y el escenario actual hace que sea más difícil que se cumplan en el futuro”. En todo caso, de momento, para Moody's “la perspectiva positiva y el *rating* Baa2 del bono español se mantiene porque los fundamentales y las reformas emprendidas compensan el reputen de la incertidumbre por motivos políticos”.

Fitch también emitió una nota de tono similar el 21 de diciembre de 2015. En ella señalaba que “el resultado incierto de las elecciones incrementa los riesgos de naturaleza política y la posibilidad de que se desarrolle una política fiscal en exceso laxa y se reviertan las reformas estructurales emprendidas”. Señalaba también Fitch que “la fortaleza del proceso de recuperación económica cíclico había compensado en España algunos riesgos y dudas sobre la capacidad de consolidación fiscal. Esto, unido a tipos de interés muy reducidos, había coadyuvado a contener los déficit fiscales (...) aunque el ajuste presupuestario es aún incompleto (...)”. Esperaba esta calificadora que “el resultado electoral tendrá un impacto limitado en el corto plazo sobre la política fiscal en 2016, dado que el presupuesto para ese ejercicio fue aprobado antes de las elecciones (...) y, de hecho, esperamos que el gobierno mantenga el proceso de consolidación fiscal en España durante la última mitad de esta década (...) pero un período extendido de incertidumbre política y la reversión total o parcial de reformas estructurales podría dañar la confianza económica y la dinámica de recuperación macroeconómica”.

¿Cómo podría este panorama afectar al sistema financiero español? Tras unos años de intensa reestructuración y recapitalización, con importantes retos pendientes como la privatización y la recomposición del negocio (más crédito y rentabilidad), el sector bancario español tiene a su favor el esfuerzo realizado y la coyuntura macroeconómica y, en contra, la presión regulatoria, los persistentes efectos de la crisis sobre la solvencia

de la demanda de crédito y la incertidumbre política. Todas ellas cuestiones que se analizan en las siguientes secciones.

## La travesía y las nuevas rutas

Los cambios experimentados por el sistema financiero español –en particular, por el sector bancario– en los últimos años han sido algunos de los más intensos de su historia reciente. Los efectos de la crisis y el proceso de “reestructuración ordenada” iniciado con el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) en 2009 han sido profusamente documentados en *Cuadernos de Información Económica* pero, en esta ocasión, nos referimos de forma específica a procesos que han estado presentes desde 2012 y que, en alguna medida, pueden tener continuidad hasta 2019.

Así, como muestra el gráfico 1, fue en 2012 cuando realmente se internalizaron las principales necesidades de capital del sector bancario español, tras varios años en los que las principales acciones se habían orientado a la reestructuración. En medio de importantes tensiones de deuda soberana en Europa, ese fue el año en que España debió recurrir a la ayuda de la UE para reforzar la solvencia bancaria y de la firma del Memorando de Entendimiento (MOU) que ha

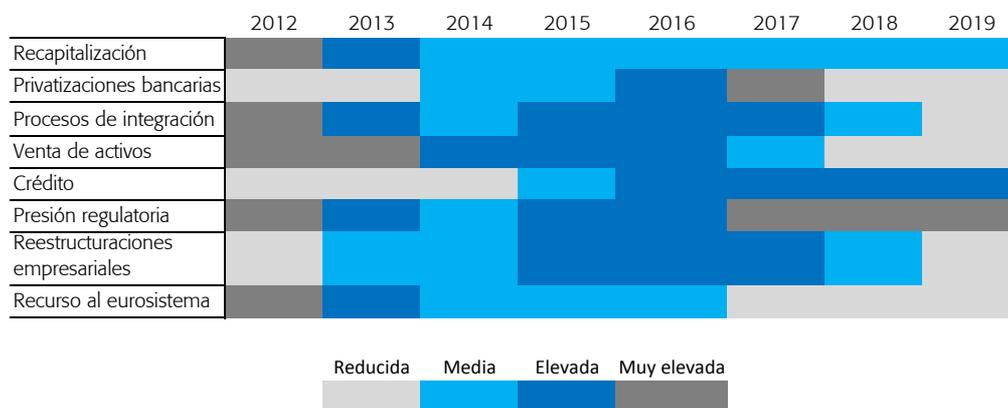
supuesto la implantación de un importante conjunto de medidas correctoras, preventivas y proactivas, y una vigilancia y seguimiento de las mismas hasta finales de 2015. En todo caso, la recapitalización persiste como un objetivo a largo plazo por la presencia de una presión regulatoria y de mercado para aumentar la solvencia bancaria en todo el mundo.

El proceso de recapitalización implicó, en varios casos, la entrada del FROB en el capital de entidades financieras. Durante 2014 y 2015 ya se emprendieron varias medidas –incluidas la colocación de acciones por parte de las propias entidades en el mercado– para la privatización total o parcial pero, tal y como indicaba el MOU, este proceso podrá completarse hasta finales de 2017. La incertidumbre política con la que comienza 2016 sitúa gran parte de la capacidad de acción en la iniciativa de las propias entidades. En este sentido, como se comentará posteriormente, se espera que la reestructuración del sector bancario continúe y que incorpore nuevos procesos de integración durante al menos los próximos dos años.

Otro proceso común –en parte como respuesta a las exigencias de la crisis y, en parte, incorporado en el MOU– es la venta de activos por parte de los bancos. Por primera vez en más de setenta años los activos de las entidades financieras españolas se han reducido. Se trata de un redimensiona-

Gráfico 1

### La intensidad de los principales procesos que afectan al sector bancario español (2012-2019)



Fuente: Elaboración propia.

miento aparejado a las reestructuraciones que, al fin y a la postre, no es otra cosa que un acoplamiento a la realidad de una demanda más reducida con la crisis financiera. La venta de activos ha permitido a muchas entidades financieras obtener recursos para financiar el reforzamiento de su solvencia, reducir su deuda o compensar pérdidas por deterioro de otras inversiones.

En el centro del cambio bancario –y como principal elemento de atención– se encuentra el crédito, cuyos saldos han registrado una evolución negativa en los últimos cuatro años. El crédito nuevo, sin embargo, comienza a aumentar de forma significativa y, como se verá más adelante, en 2016 ya se esperan variaciones positivas en los saldos.

---

*La venta de activos ha permitido a muchas entidades financieras obtener recursos para financiar el reforzamiento de su solvencia, reducir su deuda o compensar pérdidas por deterioro de otras inversiones.*

---

En cuanto a la presión regulatoria, los procesos de resolución ordenada en España, con tutela europea incluida, han supuesto un importante aumento de los requerimientos normativos y, en el horizonte 2019, las disposiciones de la agenda de Basilea III marcarán la intensidad regulatoria. Pueden incorporarse, además, aspectos hasta ahora no considerados –objeto de considerable polémica– como la penalización de los títulos de deuda pública en balance.

Un aspecto cada vez más destacado –que también será tratado más adelante en esta nota de forma específica– es el papel de los bancos españoles en los procesos de reestructuración empresarial. A los estrechos vínculos participativos y financieros entre banca y empresa en España hay que unir, también, las disposiciones normativas recientes que han podido favorecer los procesos de resolución de deuda empresarial.

Finalmente, un elemento reseñable de la actividad de las entidades financieras españolas en los

últimos años ha sido la dependencia de la liquidez del eurosistema. Como se podrá comprobar más adelante, si bien esta dependencia se ha reducido

---

*Las nuevas operaciones de crédito vienen aumentando de forma significativa desde mediados de 2014, especialmente para pymes. En las grandes empresas, la devolución de la deuda parece pesar bastante aunque, en el horizonte de 2019, es de esperar que su participación en las operaciones nuevas de financiación crezca de forma significativa.*

---

en términos absolutos, sigue siendo importante en términos relativos respecto al conjunto de Europa.

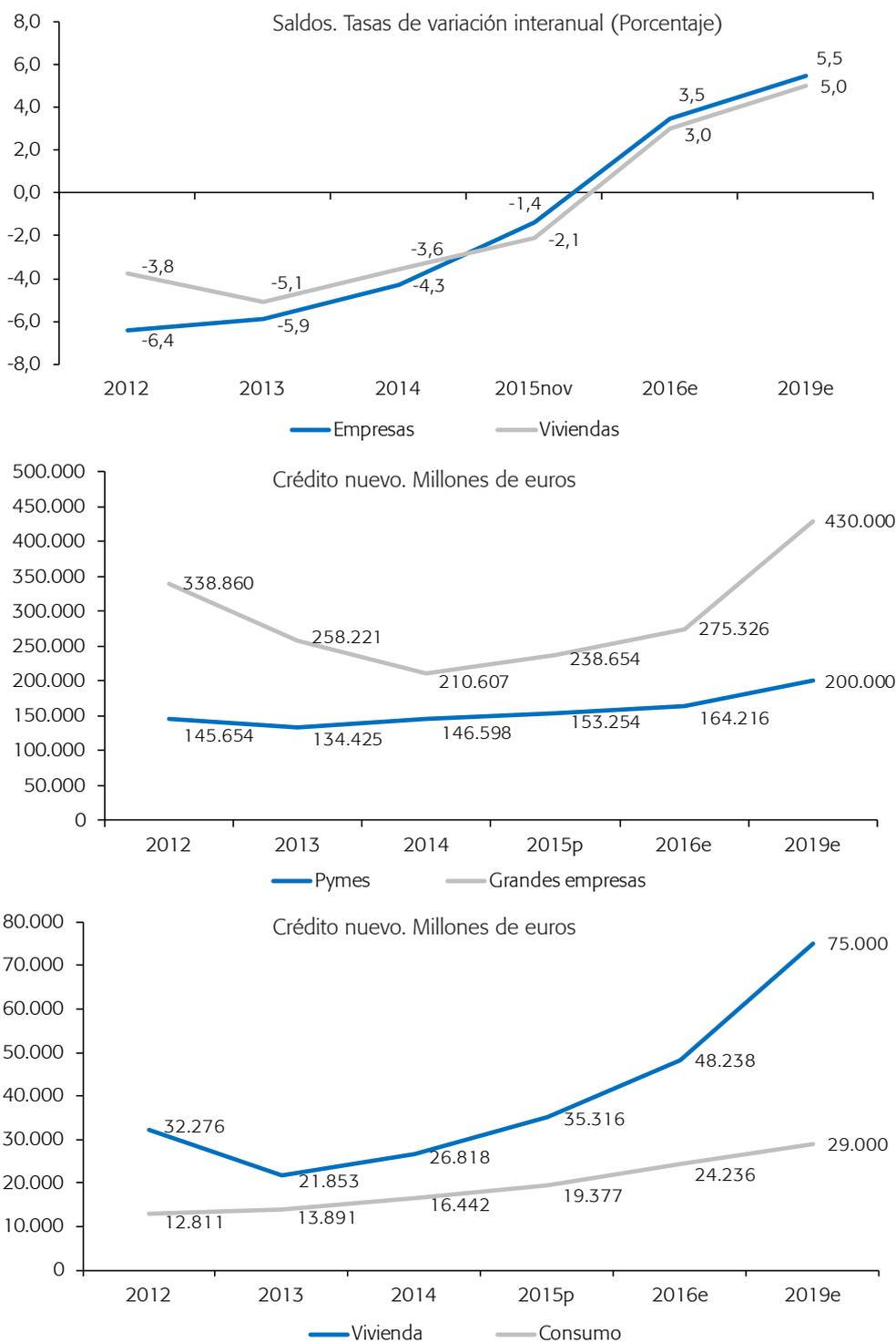
En cuanto al análisis cuantitativo, tomando el crédito como punto de partida, la financiación al sector privado en España ha registrado tasas de variación interanual negativa que se extienden hasta noviembre de 2015 (último dato disponible), tal y como refleja el gráfico 2. Sin embargo, se espera que en 2016 estas tasas se sitúen en el 3,5% para las empresas y del 3% para los hogares y que, a largo plazo, pueda esperarse que se coloquen en el 5,5% y 5%, respectivamente.

En todo caso, como también se muestra en el gráfico 2, las nuevas operaciones de crédito vienen aumentando de forma significativa desde mediados de 2014, especialmente para pymes. En el caso de las grandes empresas, la devolución de deuda parece pesar bastante aunque, en el horizonte 2019, es de esperar que su participación en las operaciones nuevas de financiación crezca de forma significativa.

En cuanto a las nuevas operaciones de crédito a hogares, las destinadas al consumo están registrando un avance importante desde 2012, a las que se ha unido de forma más reciente las de financiación a la vivienda. Estas últimas crecerán de forma considerable en los próximos años, pero aún muy por debajo de las registradas antes de la crisis, como corresponde a un crecimiento más orgánico y sostenible del sector inmobiliario residencial.

Gráfico 2

Financiación al sector privado en España (2012-2019e)



Notas: p = previsión; e = estimación.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

La observación general respecto al crédito es que en 2015 aún han seguido pesando más las devoluciones de deuda que las nuevas operaciones. Aunque en 2016 se espera alcanzar variaciones positivas, serán algo menores de las que en principio se había estimado debido a la incertidumbre política. Una parte importante del sector ha mostrado su predisposición a realizar operaciones corporativas y otra parte relevante está pendiente de la concreción de sus planes de privatización. La buena noticia es que la industria bancaria española ha avanzado de forma más

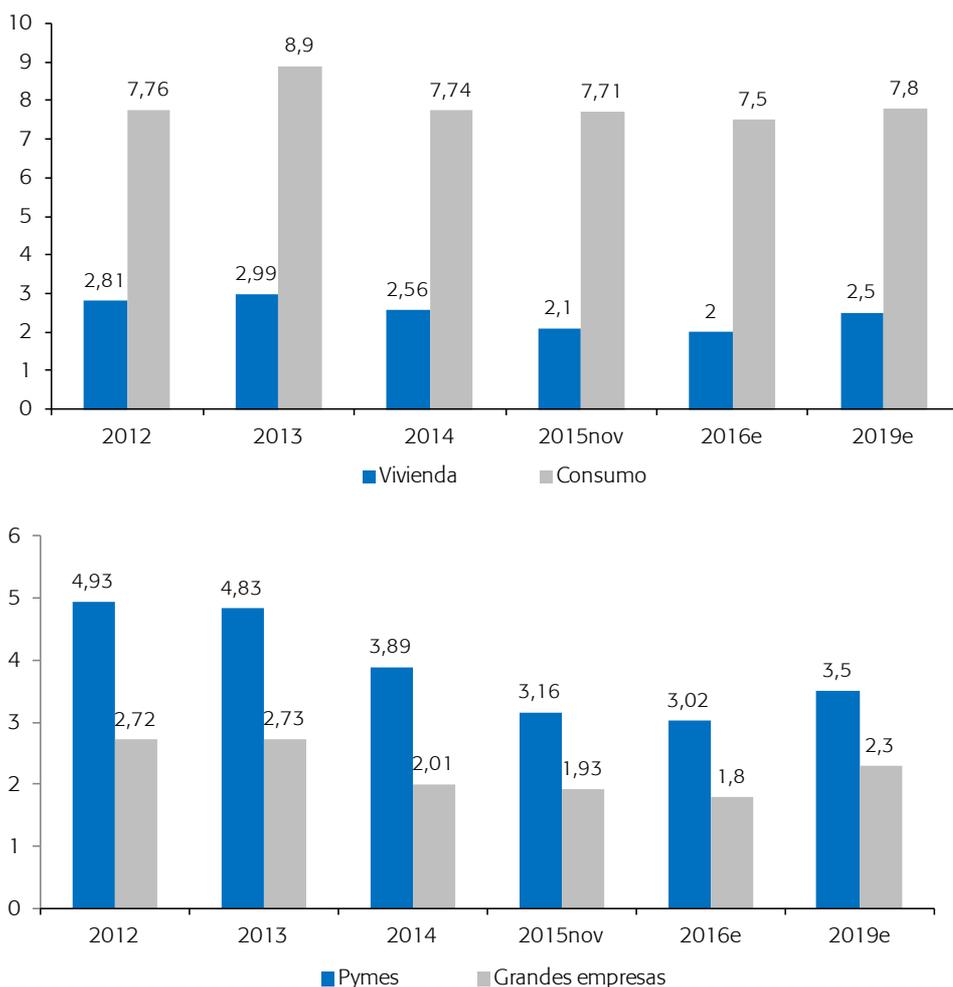
significativa que el promedio europeo en materia de reestructuración y ha pasado por un proceso de transparencia aumentada respecto a la calidad de sus activos inusitado en Europa.

Otro factor que repercutirá de forma negativa en el crédito es la presión regulatoria, aunque se trata de un elemento en buena parte previsto y, por lo tanto, descontado en las previsiones. En este punto cabe destacar que, el pasado 28 de diciembre, el Banco de España fijó los colchones de capital para entidades sistémicas y el colchón

Gráfico 3

## Tipos de interés promedio aplicados por las entidades financieras españolas (2012-2019e)

(Porcentaje)



Nota: e = estimación.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

anticíclico para 2016. Este último se fijó en el 0%. En cuanto al colchón para entidades sistémicas se fijó en una horquilla entre el 0 y el 0,25%, dependiendo precisamente de la magnitud “sistémica” atribuida a cada entidad.

Sin embargo, un elemento que favorece el aumento del crédito es el comportamiento de los tipos de interés (gráfico 3). Desde 2013 se observa una reducción sustancial de los tipos medios aplicados por las entidades financieras españolas. Así, por ejemplo, el tipo medio en crédito a consumo era del 8,9% en 2013 y a finales de 2015 se encontraba en el 7,7%. En vivienda, esta transición ha sido desde el 2,9% hasta el 2,1%. En el segmento empresarial, el tipo medio aplicado a pymes ha pasado del 4,83% al 3,16% en el mismo periodo, mientras que el de las grandes empresas lo ha hecho desde el 2,73% al 1,93%. Si bien esta evolución a la baja ha tenido ya un importante recorrido, podría prolongarse durante 2016 y revertirse ligeramente después. Aunque no se espera un endurecimiento de la política monetaria del BCE a medio plazo, es posible que el recorrido a la baja de los tipos se vaya agotando conforme repunte la inflación, como se espera durante 2016.

Por otro lado, la “huella” de la crisis en el crédito es perceptible también en la morosidad. La ratio “crédito dudoso/crédito total” (gráfico 4) alcanzó el 13,8% en 2013 y desde entonces ha

*La reducción del peso de la financiación del eurosistema a los bancos españoles ha sido intensa, pasando de una demanda de fondos por encima de los 300.000 millones en 2012 a otra del entorno de los 130.000 hacia finales de 2015. Con todo, la participación relativa de la banca española en este tipo de financiación se mantiene aún por encima del 35%.*

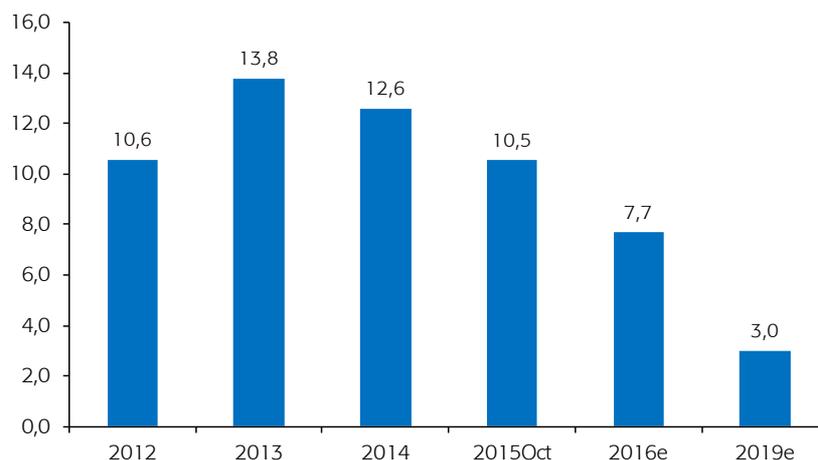
ido cayendo de forma paulatina hasta situarse en el 10,5% en octubre de 2015. Al ritmo en que desciende el porcentaje de dudosos –y teniendo en cuenta el previsible aumento del saldo total del crédito– es posible que la ratio se sitúe por debajo del 8% en 2016 y en el entorno del 3% hacia 2019.

Una última cuestión de relevancia respecto al crédito es la financiación con que han contado los

Gráfico 4

### Morosidad del crédito en España (2012-2019e)

(Porcentaje)

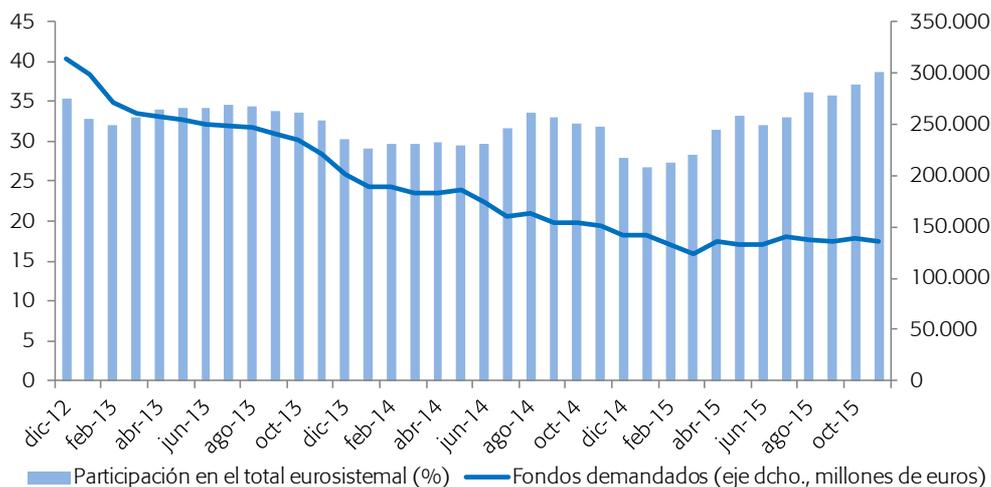


Nota: e = estimación.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 5

## Recurso al eurosistema de las entidades financieras españolas (2012-2015)



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

bancos españoles. Los estímulos del Banco Central Europeo han devenido fundamentales para mantener los flujos de financiación. Y han sido particularmente relevantes cuando las tensiones de riesgo soberano se encontraban en su punto más álgido en 2012. Como muestra el gráfico 5, la reducción en el peso de la financiación del eurosistema ha sido intensa desde 2013, pasando de una demanda de fondos por encima de los 300.000 millones de euros en 2012 a otra del entorno de los 130.000 hacia finales de 2015. Debe señalarse, en cualquier caso, que la participación relativa del sector bancario español en este tipo de financiación respecto al total europeo se mantiene aún por encima del 35%.

## Estructura de mercado y privatizaciones bancarias

Uno de los aspectos más comentados sobre la evolución reciente del sector bancario español es el cambio que se ha producido con su reestructuración. Se ha tratado de un proceso intenso en el que, como muestra el cuadro 1, ha habido una reducción considerable del número de competidores y en paralelo una importante dotación de recursos para saneamiento, procedentes en gran

medida desde las propias entidades financieras mediante provisiones. De la lectura del cuadro 1 cabe obtener, a rasgos generales, dos conclusiones. Primera: ningún otro país europeo ha experimentado un cambio de la magnitud del registrado en España en la estructura del sector bancario, lo que ha ayudado a acomodar la oferta de servicios financieros a la demanda, una cuestión que, a todas luces, sigue siendo una tarea pendiente en otros países de nuestro entorno. Y segunda: el año 2012 marcó un antes y un después por el volumen de recursos destinados a saneamiento y recapitalización. Las provisiones dotadas por las entidades han desempeñado, de hecho, un papel fundamental.

*Ningún otro país europeo ha experimentado un cambio de la magnitud del registrado en España en la estructura del sector bancario, lo que ha ayudado a acomodar la oferta de servicios financieros a la demanda, una cuestión que, a todas luces, sigue siendo una tarea pendiente en otros países de nuestro entorno.*

Debe destacarse que cualquier esfuerzo del sector bancario en términos de reestructuración y

## Cuadro 1

**Diez hechos estilizados sobre la reestructuración y el saneamiento bancarios en España**

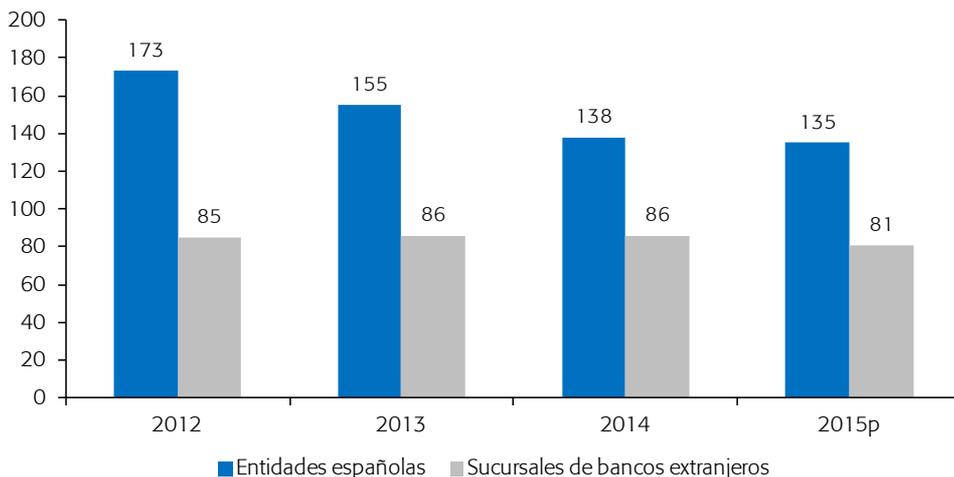
- Hasta 53 entidades se han visto involucradas en procesos de integración.
- Como resultado de los procesos de integración, de esas 53 han surgido 14 grupos bancarios.
- Entre 2008 y 2012 España redujo sus oficinas bancarias un 17%, comparado con un 8% en Alemania, un 5% en Italia o un 3% en Francia.
- Cuatro entidades han sido intervenidas.
- Seis grupos han contado con participación accionarial del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.
- Diez grupos han contado con el apoyo de un esquema de protección de activos para garantizar (con apoyo público) cobertura de pérdidas potenciales.
- Solo hasta 2012 ya se habían destinado 191.566 millones de euros en provisiones para cubrir pérdidas por deterioro de activos.
- El total de préstamos reestructurados o refinanciados a finales de 2012 alcanzaba ya los 208.000 millones de euros.
- La cobertura de los préstamos deteriorados del sector privado con provisiones pasó del 29% en 2008 al 47% en 2015.
- A junio de 2015, los bancos españoles habían ya absorbido (mediante provisiones o con cargo a reservas) pérdidas acumuladas por deterioro de 298.000 millones de euros.

Fuentes: Banco de España, Tesoro Público y elaboración propia.

saneamiento refleja (o, en ocasiones, se traduce) en otro esfuerzo paralelo por parte de los hogares y empresas españolas. Así, por ejemplo, los esfuerzos para reducir la deuda quedan patentes cuando se observa que esta se ha reducido en 453.000 millones de euros desde junio de 2010 hasta junio de 2015.

En todo caso, en lo que se refiere a la estructura, algunos indicadores adicionales pueden ayudar a comprender mejor la evolución reciente y a apuntar algunas tendencias sobre el futuro. En el gráfico 6 se observa que el número de entidades de depósito españolas operativas ha pasado de 173 en 2012 a 135 en 2015, mientras que el

## Gráfico 6

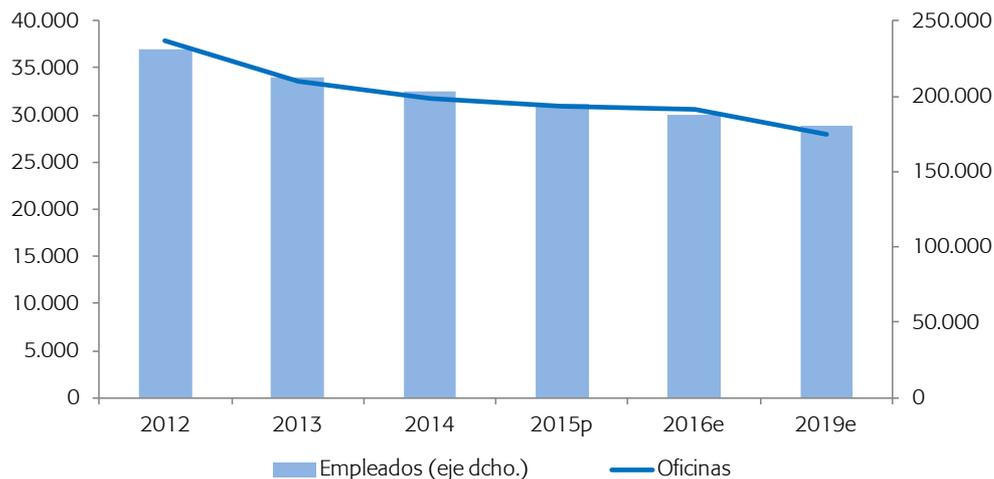
**Número de entidades de depósito en España (2012-2015)**

Nota: p = previsión.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 7

## Número de empleados y oficinas bancarias en España (2012-2019e)



Notas: e = estimación; p = previsión.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

número de sucursales de bancos extranjeros ha pasado de 85 a 81. Entre los bancos españoles se encuentran los 53 mencionados en el cuadro 1 a los que corresponde el grueso de la actividad. Las sucursales foráneas inicialmente aumentaron incluso, pero luego se han reducido cuando un número importante de bancos europeos han emprendido, finalmente, planes de reestructuración ya en 2014 y 2015.

La disminución del número de competidores ha estado acompañada de un ajuste significativo en la estructura operativa (gráfico 7). Así, el número de empleados ha pasado de 231.389 en 2012 a 194.688 estimados a finales de 2015. Por otro lado, las oficinas se han reducido desde las 37.903 de 2012 hasta las 31.021 de 2015. Cabe destacar, además, que estos ajustes siguen siendo un proceso vivo y, aunque no sea ya tan intenso como en los años anteriores, en el horizonte 2019 las oficinas podrían situarse en el entorno de las 28.000 y los empleados en 180.000.

Parte de los ajustes pueden ser considerados como "orgánicos", en el sentido de que irán orientados a seguir ajustando oferta a demanda en un contexto en el que además, se observa un importante cambio tecnológico (ya desde antes de la

crisis pero cada vez más evidente en la operativa bancaria) y una creciente competencia de operadores no bancarios.

Otra parte del cambio en la estructura puede deberse a la expectativa de nuevos procesos de integración bancaria en España. En este punto, es difícil discernir qué entidades concretas se verán afectadas y con cuántos nuevos grupos de competidores bancarios principales contará España. En todo caso, en las dimensiones territoriales en las que se compite en los servicios financieros minoristas, no importará tanto el grado de concentración como la contestabilidad o intensidad competitiva que muestren los rivales entre sí a escala provincial o regional. La evidencia internacional muestra que hay sectores con apenas cinco instituciones operativas relevantes (como Canadá) que son tanto o más competitivos que otros con cientos de ellas (como Estados Unidos o Alemania).

### Condiciones de financiación y nuevas dimensiones de las relaciones banca-empresa

Como se ha señalado en los apartados anteriores, las condiciones de financiación de empresas y

hogares están mejorando finalmente tras la crisis, aunque lo hacen de forma paulatina. En el caso de las empresas, los datos ofrecidos han permitido comprobar que los bancos están orientando una proporción creciente de sus nuevos préstamos hacia pymes, y que se ha producido una caída significativa de tipos de interés.

La reducción de los costes de financiación viene motivada, fundamentalmente, por la política expansiva del Banco Central Europeo y las extraordinarias inyecciones de liquidez que viene aportando en los últimos años. Sin embargo, cabe destacar también –por su impacto sobre la capacidad de financiación del sector empresarial– la reducción del riesgo-país. En 2012 y parte de 2013 fue muy complicado para un número importante de empresas españolas acceder a la financiación por la escalada del riesgo soberano. Como muestra el gráfico 8, la prima de riesgo –como diferencial entre el bono español y el alemán a 10 años– se redujo en más de 220 puntos básicos entre 2012 y 2015 en España. Durante 2016 es posible que se produzca un repunte, al menos durante la primera mitad del año en tanto en cuanto la inestabilidad política no se resuelva. En un horizonte de largo plazo, hacia 2019, es de esperar que la prima de riesgo española esté por

debajo de los 100 puntos básicos, aunque la perspectiva temporal es muy amplia para el número de elementos que pueden incidir en la evolución del riesgo-país.

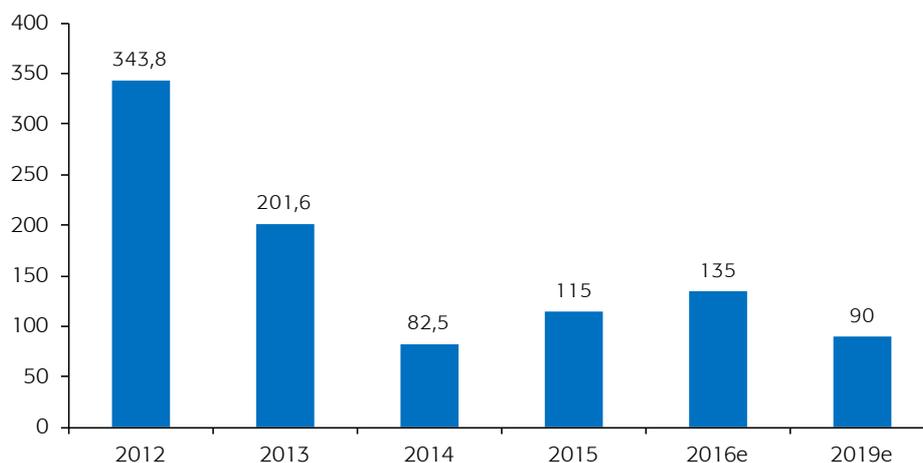
En el contexto de mejores condiciones de financiación para las empresas, también se observa un cambio en la composición de los sectores que se benefician del crédito bancario (gráfico 9). Si se compara el año 2006 (antes de la crisis) con la situación a septiembre de 2015, se comprueba que el crédito a actividades inmobiliarias ha reducido su participación desde el 32% hasta el 21% y el crédito a construcción desde el 17% al 7%. La industria, sin embargo, lo ha aumentado del 15% al 17%. Comercio (del 9% al 11%) y otros servicios (del 13% al 17%) han pasado también a concentrar mayores porcentajes de financiación. Esta redistribución sectorial es acorde con un proceso de redistribución del riesgo, reduciendo el excesivo apalancamiento en un único sector (construcción e inmobiliario).

En todo caso, un ámbito fundamental del cambio en las relaciones entre banca y empresa en España se da más allá de las nuevas operaciones de financiación. Se trata de la resolución de las deudas existentes. Este tema es de extraordinaria

Gráfico 8

### Evolución y proyección de la prima de riesgo en España

(Puntos básicos)

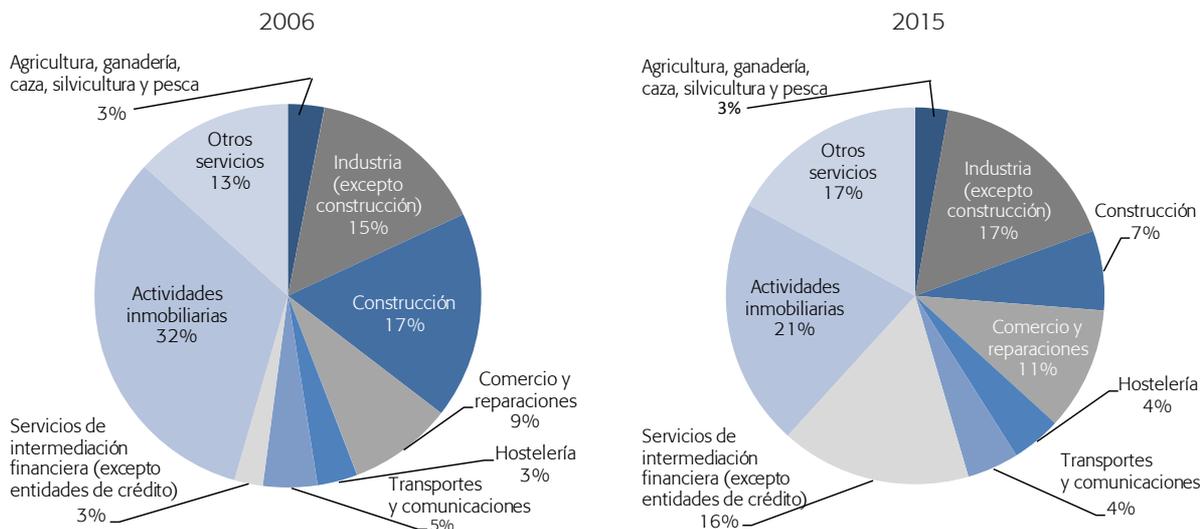


Nota: e = estimación.

Fuente: Bloomberg y elaboración propia.

Gráfico 9

## Distribución sectorial del crédito para financiación de actividades productivas en España



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

importancia no solo en la medida en que determina cómo las empresas españolas pueden reducir su apalancamiento de forma efectiva con las entidades financieras sino también para articular la viabilidad de un número importante de negocios. En este sentido, en España se han adoptado recientemente varias medidas que han supuesto cambios de enjundia en las relaciones banca-empresa y en los procesos de reestructuración corporativa.

En 2014, se aprobaron ya medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial que introdujeron modificaciones en leyes, como la concursal o la de enjuiciamiento civil, para ayudar a las empresas viables a renegociar su deuda con los bancos o plantear quitas para evitar el concurso de acreedores. Hasta aquel momento, los concursos acababan en el cierre de las empresas en un 90% de los casos. En este sentido, se cambiaron los requisitos de la ley concursal de manera que los bancos acreedores pudieran convertir parte de su deuda (la que no es sostenible para la empresa) en capital. La modificación reduce las mayorías exigidas para los acuerdos para evitar que se puedan bloquear con facilidad por acreedores minoritarios. Los acuer-

dos de refinanciación homologados judicialmente pueden extender sus efectos a los acreedores disidentes. A su vez se concedía a la banca prioridad en el cobro en caso de llegar al concurso de acreedores, siempre por detrás de la Seguridad Social y la Agencia Tributaria.

También se modificaron las normas contables de los bancos para que cuando estos cambien en una empresa deuda por capital y se entienda que la sociedad tiene futuro, puedan liberar las provisiones asignadas a esos créditos. Asimismo, se suprimió el mínimo anterior que obligaba a lanzar una oferta sobre el 100% del capital cuando se superara el 30% del mismo.

La adopción de estas medidas está resultando especialmente pragmática en el contexto de procesos de resolución empresarial que, en todo caso, no son exclusivos de España. Precisamente, desde finales de 2015, se viene observando una elevada preocupación por empresas con valor de franquicia elevado en sectores como el tecnológico o el energético, pero con niveles de deuda muy significativo en varios países. Las oportunidades de reestructuración que ofrecen las reformas aprobadas en España pueden ser una oportunidad

para establecer la viabilidad de estas empresas en lugar de acabar en su cierre.

## Los medios de pago como soporte de cambio tecnológico

Un último aspecto que afecta transversalmente al sector bancario español es la tecnología. A partir de la tendencia generada en la mayor parte de los sectores de servicios de incluir nuevos canales de oferta basados en tecnologías de la información –con costes marginales reducidos o nulos– surgen nuevas formas de obtener fondos para empresas y particulares. En esta categoría se enmarcan el crédito *online business-to-business* (B2B), el *crowdfunding* o los minibonos. Esta diversidad de fuentes de financiación abre una incógnita respecto a si la hegemonía de los bancos en los mercados crediticios prevalecerá. Considerando el énfasis desde la esfera pública y privada en la creciente importancia de los canales alternativos de financiación, podría pensarse que los bancos tendrán un papel cada vez menos importante en la economía en un futuro próximo. No obstante, esto no es necesariamente cierto. La financiación alternativa puede emerger como un complemento más que como un sustituto de la financiación bancaria.

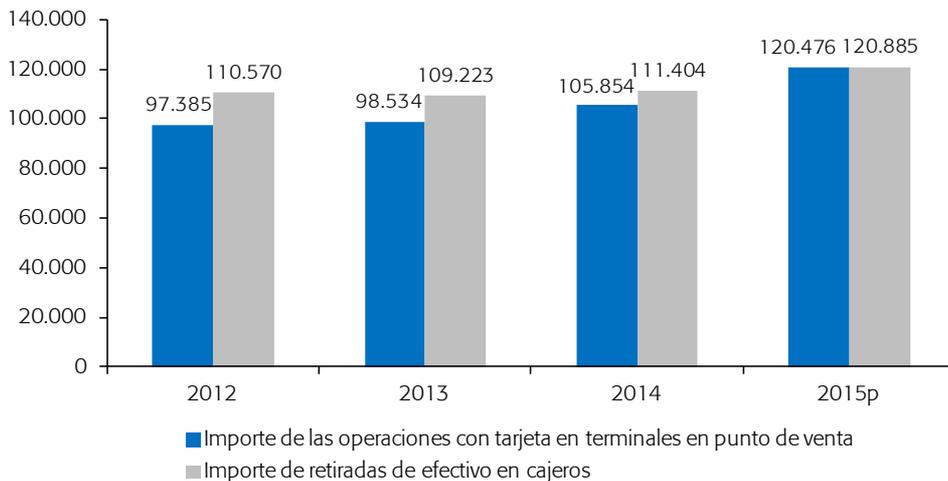
En todo caso, en tanto en cuanto los sistemas de financiación alternativa se consolidan dentro y fuera del sector bancario, el cambio tecnológico viene orientado, como ha sido en buena medida en los últimos años, por los medios de pago. El ejemplo más ilustrativo son las operaciones con tarjeta (de débito o de crédito). Como se indica en el gráfico 10, tras años de tribulación por los efectos de la crisis, las operaciones con tarjeta vienen aumentando desde 2012. Su importe en esta fecha era de 97.385 millones de euros y la estimación para finales de 2015 es que asciendan a 120.476 millones de euros. Este importe aún será ligeramente inferior al de las operaciones realizadas en efectivo, que se estima hayan alcanzado los 120.885 millones de euros a finales de 2015.

Precisamente, la transición desde el efectivo a medios de pago electrónicos avanza aunque de forma más lenta de lo que cabría desear en España. Esta no es una cuestión trivial ni para los bancos ni para el conjunto de la sociedad. El ahorro por el uso de instrumentos electrónicos es sustancial y a esta ventaja hay que añadir otras como su papel en la lucha contra el fraude fiscal o la seguridad. Desde diferentes niveles de adopción, la dificultad para favorecer esa transición hacia medios electrónicos es generalizada en todo el

Gráfico 10

### Importe de las operaciones con tarjeta en puntos de venta y en cajeros

(Millones de euros)

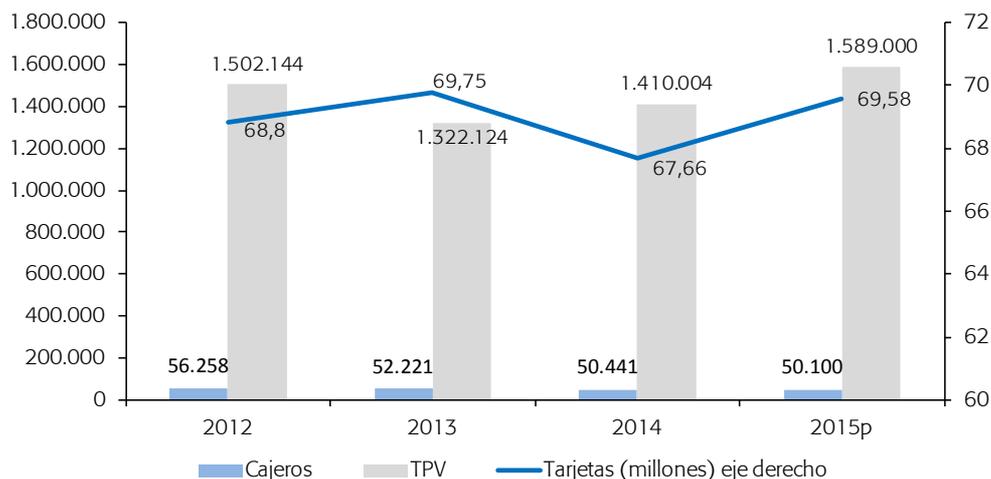


Nota: p = previsión.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 11

## Datos básicos de la infraestructura de pagos en España



Nota: p = previsión.

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

mundo y, cada vez más, se discuten alternativas para favorecerla, incluidos incentivos fiscales o la obligatoriedad de uso en determinados servicios. Para las entidades financieras españolas esta transición es importante porque, entre otras cuestiones, han venido realizando desde hace muchos años una de las mayores inversiones en infraestructura de pagos del mundo. En todo caso, hay un aspecto adicional que debe tenerse en cuenta

*Los bancos deberán adaptarse a la transición hacia diferentes medios de pago electrónicos y a nuevos soportes, afrontando también la competencia de otros operadores no bancarios en los próximos años.*

en este desarrollo tecnológico. El soporte favorecedor del desarrollo del uso de pagos con tarjeta es la terminal en punto de venta (TPV). Esto contrasta con el cajero automático que, además de proveer otros servicios, favorece las retiradas de efectivo. Conviven aquí dos objetivos distintos de las entidades financieras: reducir servicios básicos de oficina que pueden ser realizados en cajeros y favorecer el uso del TPV. En todo caso, como se observa en el gráfico 11, las entidades

financieras españolas están reduciendo los cajeros de 56.258 en 2012 a una estimación para finales de 2015 de 50.100. Sin embargo, las TPV han aumentado de 1.502.144 a 1.589.000 en el mismo período. En cuanto a las tarjetas en poder de los españoles, han pasado de 68,8 a 69,58 millones en el mismo período.

Los años venideros están llamados a dar cabida a nuevos soportes que se han venido implantando en los últimos años pero con adopción aún reducida, como el pago con móvil. Estos nuevos dispositivos convivirán con otros de proveedores alternativos, como, por ejemplo, Apple Pay y Samsung Pay. De este modo, los intermediarios bancarios afrontan también competencia de operadores no bancarios en materia de pagos en los próximos años.

## Conclusiones

En este artículo se pasa revista a los principales cambios que se han producido en el sistema financiero español —con particular atención al sector bancario— desde 2012, así como a las perspectivas que pueden trazarse —dentro de las condiciones de incertidumbre existentes— para el

horizonte de los próximos cuatro años. Del análisis pueden extraerse, al menos, cinco conclusiones:

- La inestabilidad política tras las elecciones generales de diciembre de 2015 se ha convertido en un factor de incertidumbre a corto y medio plazo con consecuencias aún difíciles de prever en el largo plazo. En lo que a la estabilidad financiera se refiere, no hay motivo para la preocupación pero sí es cierto que un entorno sin equilibrios políticos dificulta la actividad inversora y los flujos de financiación.
- La reestructuración, recapitalización, reformas y el recurso al eurosistema caracterizaron la actividad bancaria española entre 2012 y 2015. Entre 2016 y 2019 cabe esperar una vuelta progresiva a variaciones interanuales positivas y crecientes del crédito, compatibles con una continuación de procesos de integración y con una presión regulatoria creciente conforme se avanza hacia el cumplimiento completo de los requerimientos de solvencia y liquidez de Basilea III.
- El esfuerzo de gestión de la morosidad y de provisiones para activos deteriorados ha sido considerable. Puede esperarse que la tasa de morosidad baje del 8% en 2016 y se sitúe en el entorno del 3% en 2019.
- La estructura del mercado bancario ha cambiado sustancialmente con 53 entidades involucradas en procesos de integración que han resultado en 14 grupos bancarios. Entre 2008 y 2012 España redujo sus oficinas bancarias un 17%, comparado con un 8% en Alemania, un 5% en Italia o un 3% en Francia.
- El reto para los próximos cuatro años está en el negocio, con una estructura de gestión de riesgos más orientada y personalizada para las pymes y una mayor atención a los efectos del cambio tecnológico en los servicios minoristas, comenzando por tratar de lograr una mayor adopción de pagos electrónicos, incluso con algún apoyo de políticas públicas orientadas a la reducción del uso del efectivo.