

El sector bancario español ante las turbulencias financieras de 2016

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

El comienzo de 2016 ha sido algo turbulento en los mercados, siendo el sector bancario europeo uno de los principales damnificados. Se han generado dudas sobre la calidad de los activos de algunas entidades sistémicas en Alemania y algunos países como Italia han tenido que adoptar medidas para afrontar una morosidad de magnitud considerable. En este contexto, el aumento en los beneficios de las entidades bancarias españolas debe destacarse como un elemento favorable. Aunque las pérdidas de valor a comienzos de 2016 han sido generalizadas en toda Europa, los bancos españoles han mejorado también su solvencia y pueden verse beneficiados a medio plazo por los ejercicios de transparencia aumentada que han realizado en comparación con sus homólogos de otros países. Más concretamente, los seis bancos españoles de mayor tamaño incrementaron en 2015 su beneficio conjunto un 8,1% y la ratio de solvencia CET1 pasó del 10,9% en 2014 al 12,2% en 2015. Los últimos datos sugieren también que, aunque la variación interanual de la financiación al sector privado seguía siendo negativa en enero, la expectativa es que se alcanzarán tasas positivas en 2016.

Un difícil comienzo de año: mercados y presión regulatoria

El comienzo del año fue bastante duro para los mercados financieros europeos, y los bancos estuvieron entre los principales damnificados. En medio de esta situación, se produjeron, además, circunstancias que no favorecieron una perspectiva favorable para este sector, como la amenaza de salida de Reino Unido de la Unión Europea o

las dudas sobre la situación y solvencia de algunas entidades financieras en Italia o Alemania. Tan solo en el mes de enero, el índice sectorial europeo señalaba pérdidas de valor para los bancos del continente de 350.000 millones de euros.

Las inusitadas circunstancias del mercado tampoco ayudan. Si bien es cierto que la política monetaria expansiva ha facilitado de forma más que considerable la obtención de liquidez, la

* Bangor Business School y Funcas.

** Universidad de Granada y Funcas.

abrupta caída de los tipos de interés –incluso con referencias negativas en algunos plazos interbancarios– ha estrechado enormemente los márgenes de intereses y ha acentuado, de ese modo, los problemas de la banca europea –y, en parte, en todo el mundo– para generar rentabilidades atractivas para los inversores.

En todo caso, como ha señalado recientemente Benoît Cœuré, consejero del Banco Central Europeo, “los tipos de interés no son el único reto que afrontan los bancos. La morosidad y la falta de consolidación en el sector son factores principales de incertidumbre sobre los bancos¹.” En este sentido, la volatilidad del mercado responde a un conjunto de factores que van más allá de la actividad bancaria, entre los que destaca la incertidumbre sobre China y los emergentes o el vuelco que se ha producido en los mercados energéticos, con la caída de los precios del crudo.

Asimismo, persisten también las dudas sobre la capacidad de la economía europea para “alzar el vuelo”, en un entorno en el que la política monetaria va agotando su margen de acción y se evidencia una considerable ausencia de voluntad para poner en marcha políticas fiscales expansivas coordinadas. En cuanto a los factores propios del mercado bancario, sigue en entredicho la calidad

Tal vez no se haya calibrado suficientemente el impacto que la presión regulatoria y, en particular, las exigencias de solvencia pueden estar teniendo en la capacidad del sector bancario para aumentar los flujos de crédito e impulsar la inversión productiva.

de los balances de algunas entidades bancarias europeas de carácter sistémico, al tiempo que en algunos países se ha llegado incluso a crear una nueva sociedad de gestión de activos (“banco malo”) dada la magnitud agregada de los créditos fallidos, como en Italia.

Por otro lado, durante la crisis se hizo evidente la existencia de un exceso de capacidad en la industria bancaria europea. La reestructuración se convierte en este caso en el principal mecanismo para reajustar demanda y oferta. Sin embargo, estos procesos han sido muy desiguales y aún queda una considerable tarea pendiente en algunos países. Es más, se ha evidenciado que los grandes rescates que se produjeron en 2008, al no estar acompañados de procesos de reestructuración importantes, han prolongado durante demasiado tiempo la carencia de rentabilidad de muchas entidades, que han vuelto a registrar pérdidas significativas en el cierre de 2015. Algunas de estas instituciones afrontan, ahora, ajustes muy considerables con cierre de oficinas y reducción de personal.

Esta situación del mercado y de la propia estructura bancaria europea se ve afectada por un factor adicional de considerable impacto: la presión regulatoria. Parece natural que ante los fallos detectados en la supervisión y en las exigencias de solvencia durante la crisis financiera aumente la intensidad regulatoria. Sin embargo, tal vez no se haya calibrado suficientemente el impacto que tales exigencias pueden estar teniendo en la capacidad del sector bancario para aumentar los flujos de crédito e impulsar la inversión productiva. Aunque esta cuestión merece un análisis mucho más ponderado más allá de este artículo, parece también indudable que la discusión sobre el grado necesario de exigencia regulatoria ha vuelto, de nuevo, al centro del debate.

Cabe preguntarse también, hasta qué punto está funcionando el actual diseño de la Unión Bancaria Europea. El 22 de febrero de 2016, la junta del Mecanismo Único de Resolución (MUR) comenzó –a través de las autoridades nacionales competentes– el proceso de recogida de datos para una adecuada determinación de los requisitos mínimos de fondos propios y de pasivos elegibles (*Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities*, MREL). En este sentido, para que el MUR pueda elaborar planes de resolución para

¹ Discurso en el “Süddeutsche Zeitung Finance Day 2016”, Frankfurt am Main, 2 de marzo de 2016: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2016/html/sp160302.en.html>

cada entidad, debe conocer aspectos específicos de su solvencia y apalancamiento, que son recopilados mediante exhaustivos cuestionarios. Esta tarea es, sin duda, muy importante, pero el grado de descentralización y multiplicación burocrática de la actual unión bancaria es tal que los esfuerzos de cumplimiento normativo están acaparando una parte fundamental de los recursos humanos del sector bancario. Con el reconocimiento de este esfuerzo por parte del MUR, el calendario para el cumplimiento de estos cuestionarios será progresivo durante 2016.

En ese escenario de descentralización y multiplicación de exigencias regulatorias, la Autoridad Bancaria Europea (ABE) ha diseñado también para 2016 unas nuevas pruebas de esfuerzo (*EU-wide stress test exercise*), cuya metodología se publicó el pasado 24 de febrero de 2016. Cabe destacar que la ABE señaló que no se exigirá un mínimo de capital, decisión que resulta algo controvertida. Por un lado, parece lógica, puesto que lo que la ABE pretende es recopilar información para la ronda supervisora de evaluación y revisión de este año (SREP, por sus siglas en inglés), que es cuando se toman decisiones respecto a los niveles de capital. Por otro lado, sin embargo, esta evaluación “por pasos” hace que los test de estrés pierdan parte de su esencia y su carácter disciplinante tanto *ex ante* como *ex post*, sobre todo en comparación a otras pruebas similares, como las realizadas en Estados Unidos. En su conjunto, no parece que vayan a contribuir a reducir la incertidumbre actual en el mercado.

En cuanto a la regulación desde España, el Consejo de Gobierno del Banco de España aprobó el 9 de febrero de 2016 la circular sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación de las normas europeas derivadas del acuerdo de Basilea III. La circular regula el régimen de sucursales y la libre prestación de servicios en España de entidades de crédito con sede en Estados no miembros de la Unión Europea, al tiempo que desarrolla de forma exhaustiva los requerimientos de colchones de capital. Asimismo, recoge diversas disposiciones relacionadas con la organización interna y la política de remuneraciones de las entidades de crédito y con el proceso de autoevaluación del

capital que deben realizar, así como otros aspectos como las normas de transparencia de las entidades de crédito y sus obligaciones de información al Banco de España.

Resultados en España y expectativas para el crédito

Con la situación descrita en el apartado anterior, cabe considerar los resultados obtenidos por los bancos españoles a cierre de 2015 (presentados durante febrero de 2016) como favorables. En particular, si se comparan con las multimillonarias pérdidas obtenidas por grandes entidades foráneas en países como Reino Unido, Alemania o Italia.

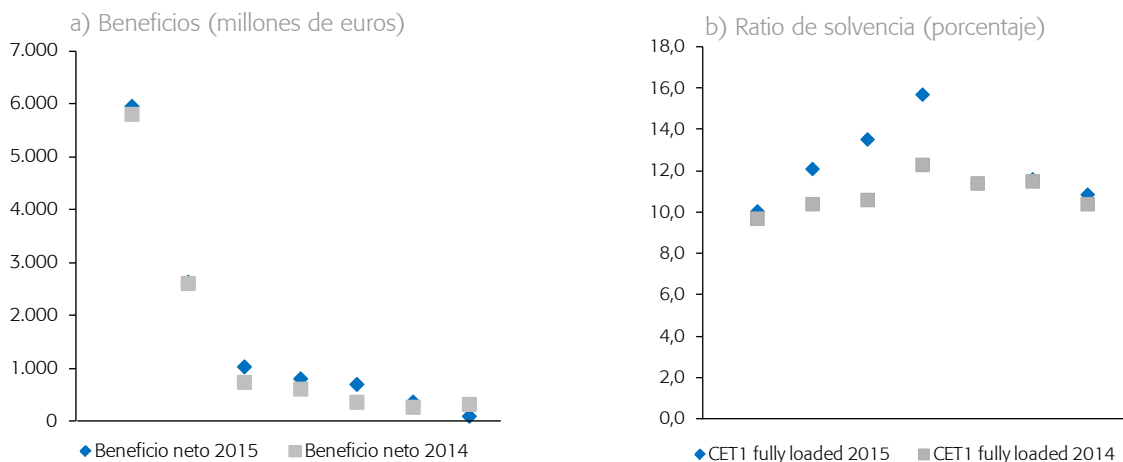
El gráfico 1 pretende mostrar en una única “foto” los dos mecanismos principales de escrutinio del mercado: la rentabilidad y la solvencia. En el primer caso, los seis bancos españoles de mayor tamaño aumentaron su beneficio conjunto de 10.778 millones de euros en 2014 a 11.652 millones en 2015, lo que supone un crecimiento del 8,1%. La variabilidad en la magnitud de los resultados se debe tanto a las diferencias obtenidas por operaciones extraordinarias como al diferente impacto de las provisiones para insolvencias. Cabe destacar, en todo caso, que estas últimas se redujeron de forma más que considerable en 2015.

Al comparar las ratios de solvencia de las entidades españolas con sus homólogas europeas debe tenerse en cuenta la transparencia de los activos que hay en el denominador. Si algún sector bancario europeo ha pasado realmente un ejercicio de transparencia aumentada ha sido el español, lo que reduce la incertidumbre sobre el valor del colchón existente entre solvencia mostrada y mínimo regulatorio.

En la parte inferior del gráfico 1 se presenta la evolución de la solvencia, a partir de la ratio *fully-loaded core tier 1 capital* (CET1) que es la que

Gráfico 1

Beneficios y solvencia de las seis mayores entidades financieras españolas en 2014 y 2015



Fuente: Cuentas consolidadas de las entidades financieras y elaboración propia.

muestra el capital de máxima calidad que la entidad tiene a la fecha si se exigieran ya hoy todos los extremos que la normativa de Basilea III señala para 2019. Para el promedio de estos seis grandes bancos, el CET1 ha pasado del 10,9% en 2014 al 12,2% en 2015. Se trata de un incremento bastante considerable. En general, se ha creado una cierta confusión sobre hasta qué punto conviene aumentar la ratio de fondos propios por encima de los mínimos regulatorios. Durante muchos años, la literatura académica se ha encargado de ilustrar diferentes aspectos de la, por otro lado, lógica existencia de un coste de oportunidad del capital: a más exigencia, menos inversión crediticia. Más recientemente se ha hablado de que las entidades financieras españolas partían de niveles de solvencia menores que sus homólogas europeas, entre otras cuestiones porque algunos componentes de ese capital en España, como los créditos fiscales, no serían reconocidos como fondos propios por Basilea III en 2019. Sin embargo, se ha demostrado su capacidad para aumentar otros componentes del CET1. Asimismo, el “valor” de las ratios de capital depende de la transparencia de los activos que hay en su denominador. Si algún sector bancario europeo ha pasado realmente por un ejercicio de transparencia aumentada ha sido el español, lo que reduce, asimismo, la incertidumbre sobre el valor del colchón entre solvencia mostrada y mínimo regulatorio.

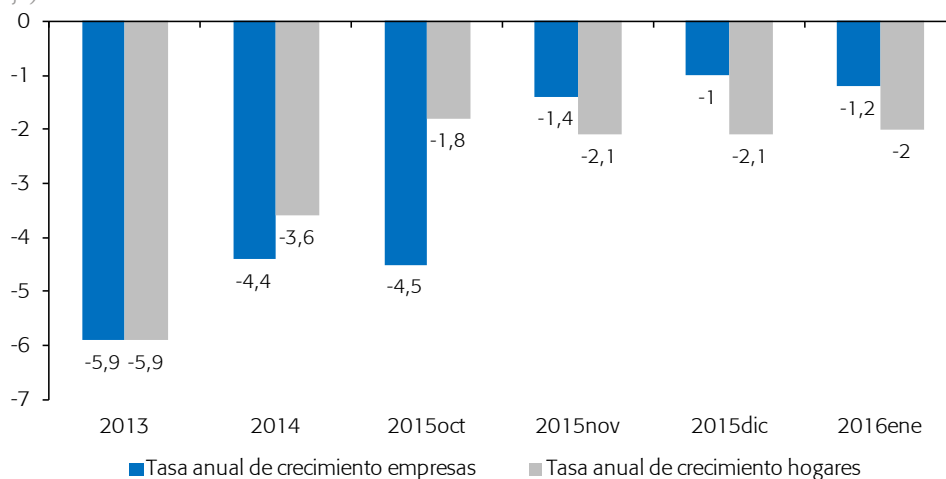
Un reconocimiento explícito de la solvencia de las entidades financieras españolas y del coste de oportunidad de una excesiva exigencia regulatoria, fue la decisión adoptada por el Banco de España el 11 de enero de 2016 de fijar en el 0% el porcentaje del colchón de capital anticíclico (CCA) aplicable a las exposiciones crediticias en España a partir del 1 de enero de 2016, según la normativa de Basilea III. Como sugiere el supervisor “la decisión se basa en que toda la información analizada arroja señales consistentes y suficientemente homogéneas entre sí en contra de activar el CCA en este momento. En especial, la brecha de crédito-PIB presentaba, en junio de 2015, un valor de -58%, aún lejos del umbral de activación del 2 % establecido como referencia por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.”

Precisamente, en lo que se refiere a la evolución del crédito –y el seguimiento sobre el mismo que se viene haciendo desde *Cuadernos de Información Económica*– los últimos datos publicados sugieren que las tasas interanuales de financiación al sector privado en España siguieron en registros negativos en enero de 2016 (gráfico 2). En todo caso, se espera que en 2016 se registren tasas de variación positivas, del orden del 3%, aunque esa recuperación está siendo condicionada, también, por la incertidumbre derivada del *impasse* político en el país y su influencia potencial y real en los proyectos de inversión.

Gráfico 2

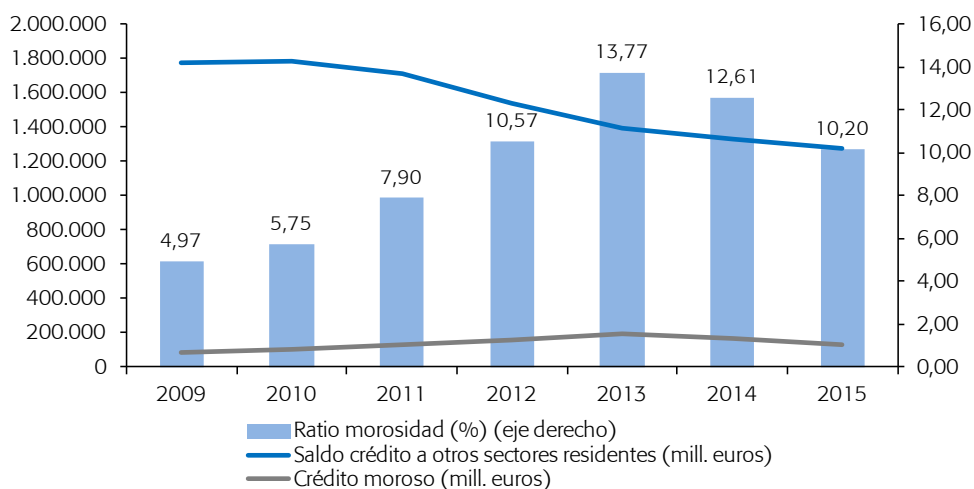
Variación interanual de la financiación al sector privado en España

(En porcentaje)



Fuente: Banco de España y elaboración propia.

Gráfico 3

Morosidad del crédito en España

Fuente: Banco de España y elaboración propia.

La calidad del saldo de crédito continúa también mejorando, como refleja el gráfico 3. El último dato, de diciembre de 2015, muestra que el cociente entre crédito dudoso y crédito total al sector privado se ha reducido hasta el 10,20%, desde el máximo del 13,77% registrado en 2013. A medida que el crédito total aumente (denominador de la ratio) y la caída del saldo moroso continúe (como se está observando en los últimos meses) el descenso de la ratio se acelerará.

¿Otra vez dudas sobre la banca europea?

En el objetivo de esta nota de analizar la situación y perspectivas de la banca española en el contexto europeo, no puede obviarse un repaso de los acontecimientos recientes que han hecho resucitar, aunque sea brevemente, el fantasma de las dudas sobre la estabilidad financiera en Europa.

Los problemas fueron especialmente agudos en el mes de febrero, cuando surgieron dudas sobre la capacidad de una entidad como Deutsche Bank para hacer frente a sus vencimientos de deuda. El carácter sistémico de esta entidad alemana no radica solo en su tamaño sino en que tiene productos derivados por valor de unos 50 billones de euros, unas 17 veces el PIB alemán. Esto no quiere decir que ese sea el riesgo al que se enfrenta este banco, sino que su apalancamiento financiero podría arrastrar potencialmente a un número considerable de bancos europeos. Para calmar a los inversores esta entidad compró parte de su deuda y adelantó pagos, pero las dudas podrían volver en otro momento porque lo que persiste, desde 2008, es un problema de transparencia sobre la exposición de parte de la banca europea a productos estructurados.

Precisamente, las dudas que ahora vuelven a surgir tienen que ver con el fallido esquema de resolución con el que se contaba en 2008 y que ha sido reformado en el contexto de la unión bancaria. La nueva supervisión y resolución bancaria europea ha planteado que no solo los accionistas, sino también los bonistas, deben afrontar pérdidas antes que los contribuyentes. Es más, los bonistas no pueden cobrar su remuneración si el banco no obtiene beneficios. El Deutsche Bank ha sido el primero que se ha enfrentado a este problema de la remuneración de bonos, en concreto de sus CoCos (bonos convertibles contingentes). No ha sido la única entidad europea que ha emitido estos bonos y, por lo tanto, el mercado ha castigado tanto la cotización de estos títulos como, en sentido último, las acciones en que pueden convertirse. De ahí surge parte de las importantes pérdidas de valor bursátil.

Esta incertidumbre coincidió con la evidencia incontestable de que los tipos de interés interbancarios caían hasta registros negativos, presionando aún más sobre los márgenes de los bancos. De hecho, el catalizador de estos temores fue la decisión del Banco de Japón de fijar tipos oficiales negativos, a pesar de ofrecer a los bancos facilidades de depósito con tipos positivos. Se trata de desajustes entre jurisdicciones que dan lugar

tanto a arbitraje regulatorio, como a desajustes en los valores bancarios en distintos emplazamientos.

Las dudas que han vuelto a surgir sobre algunos bancos europeos tienen que ver con la reforma del esquema de resolución en el contexto de la unión bancaria. El hecho de que los bonistas tengan que afrontar pérdidas antes que los contribuyentes ha castigado la cotización de los bonos convertibles contingentes (CoCos) y de las acciones en que pueden convertirse, con las consiguientes pérdidas bursátiles.

También se extienden las dudas sobre la banca italiana. Los últimos análisis sugieren que los créditos irrecuperables de los bancos italianos ascienden a 200.000 millones de euros; un 16,7% del crédito total, frente al 7% de España o al 4% de Francia. Otras estimaciones del Banco de Italia sugieren que podría haber otros 160.000 millones adicionales de dudoso cobro. Como respuesta, las autoridades italianas han creado una sociedad de gestión de activos ("banco malo"). Sin embargo, llama poderosamente la atención que esta sociedad se haya dejado de la mano de la supervisión italiana, sin intervención del MUR europeo. Es un tratamiento que contrasta significativamente con lo observado en otras jurisdicciones como España.

En lugar de mejorar la cohesión en torno a la transparencia, se percibe en Europa una cierta disputa regulatoria y lo que podríamos denominar "maniobras de distracción". Así, por ejemplo, se ha repetido insistentemente desde Alemania que es necesario penalizar las tenencias de deuda pública en el balance de los bancos. Tal es el poso que ha quedado de los episodios de riesgo soberano que los títulos de deuda pública han dejado de ser un instrumento de cobertura y diversificación en balance y ha quedado sobre ellos un cierto estigma. Lo cierto es que si hay algo transparente son estas exposiciones, y su viabilidad parece tanto o más garantizada en un momento en el que el propio Banco Central Europeo está realizando compras de estos títulos.

La transformación en marcha

Como conclusión de las tendencias señaladas respecto a la banca española y europea, cabe preguntarse, ¿cuáles son los ejes de cambio a los que se enfrenta el sector bancario español en 2016? En el gráfico 4 se ofrece un resumen de los mismos.

En primer lugar, cabe destacar que persiste el reto de la rentabilidad, más aún en un contexto de tipos negativos. Ya hay quien sugiere, incluso, que estos tipos negativos pueden tener efectos indeseados por varias razones. En primer lugar, con tipos tan reducidos se agota el margen de las políticas monetarias y su impacto en el mercado. Pero por otro lado, con los elevados niveles de deuda pública y privada, es difícil pensar en un fácil camino de vuelta hacia tipos más elevados. Los beneficios bancarios tampoco permiten articular productos y servicios sobre la base de tipos negativos, ni en depósitos ni en créditos; al menos, no de forma generalizada.

Cuando los márgenes se estrechan, la respuesta parece estar en la consolidación (agrupación de competidores para una menor "tarta" de mercado). En España se ha avanzado sustancialmente en esa dirección, aunque puede quedar

recorrido. En Europa el terreno parece especialmente abonado para procesos corporativos durante los próximos años.

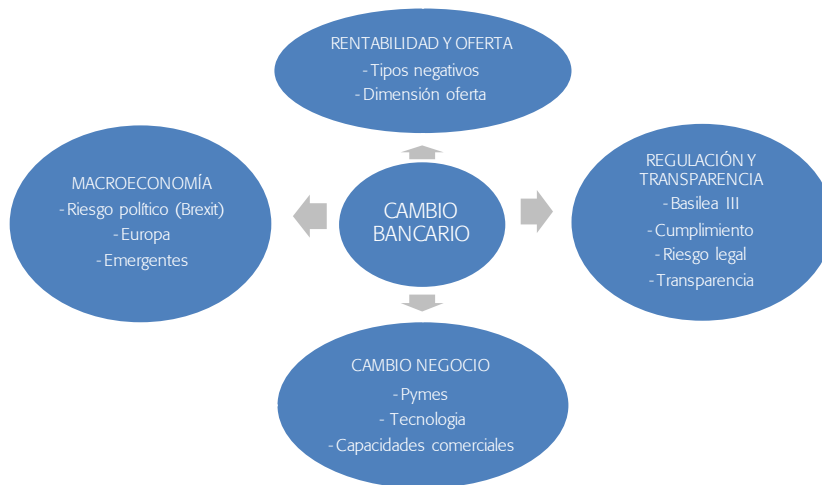
El reto de la regulación y la transparencia es, asimismo, fundamental. Aunque los principales aspectos han sido abordados en apartados anteriores de esta nota, conviene reforzar la idea de que existen diferencias significativas en la transparencia (calidad observable de los balances) de la banca europea que, de momento, ni el mecanismo único de resolución ni las pruebas de esfuerzo planificadas parece que puedan solventar en la medida en que sería deseable.

Los beneficios bancarios no permiten articular productos y servicios sobre la base de tipos de interés negativos, ni en depósitos ni en créditos; al menos, no de forma generalizada.

En el terreno macroeconómico destaca, en primer lugar, la debilidad de ciertos países emergentes. Esto puede impactar negativamente en algunas entidades españolas pero su efecto de largo plazo debe calificarse como positivo, porque los beneficios de la diversificación geográfica son

Gráfico 4

Ejes de cambio para el sector bancario en 2016



Fuente: Elaboración propia.

evidentes en una perspectiva histórica reciente. La macroeconomía puede verse también afectada por riesgos políticos y, en particular, por el llamado Brexit. No es de extrañar que este proyecto cause un importante rechazo en los bancos de la *city* londinense. Siendo evidentes las ganancias de la integración e interacción financiera, cualquier escenario de desintegración tendría consecuencias muy negativas.

Finalmente, cabe señalar el cambio en el propio negocio de los bancos. La necesaria corrección

en la actividad inmobiliaria ha llevado a muchos bancos europeos a replantearse su orientación de negocio hacia las pymes. Es una estrategia compleja porque requiere un cambio en las capacidades del capital humano bancario –más proactivo y con servicios más “a medida”– y porque se trata de una financiación especialmente penalizada por la regulación de solvencia. La tecnología sigue siendo, también, parte de la respuesta, pero hay un cúmulo de iniciativas entre el que aún es difícil distinguir cuáles se impondrán y cuál será su verdadero impacto.