

Perspectivas para la estabilidad financiera y el negocio en la banca europea

Santiago Carbó Valverde* y Francisco Rodríguez Fernández**

El sector bancario europeo cierra 2017 con los mayores niveles de rentabilidad en una década, si bien aún por debajo de los que registraba en el entorno postcrisis. En España, los seis primeros bancos por volumen de activos han presentado un beneficio conjunto de 11.783 millones de euros entre enero y septiembre de 2017, un 11,6% más que en el mismo período del año anterior. Su rentabilidad sobre el capital se encuentra por encima del promedio de la eurozona y la ratio de eficiencia (costes de explotación/margen ordinario) entre las más reducidas. De cara a 2018 las entidades financieras afrontan un entorno de cambio, tanto en lo monetario como en el grado de presión regulatoria y, por lo tanto, en el desafío para lograr una mayor rentabilidad y acelerar la transformación tecnológica en los canales de servicio. En el ámbito regulatorio, se han observado ciertas dificultades para completar la unión bancaria. En el monetario, se abre la expectativa de un fin progresivo de la expansión cuantitativa, si bien en un horizonte incierto. Entre los riesgos a la baja destacan los políticos, y en España la situación de Cataluña. Cabe reseñar, sin embargo, que las medidas adoptadas por las entidades financieras implicadas han sido un eficiente *backstop* para riesgos que, en cualquier caso, eran reducidos de partida.

Unión bancaria y presión regulatoria

El sector bancario europeo se encuentra en el cruce de caminos entre la recuperación posterior a la crisis financiera y la concreción de su modelo de negocio postcrisis. Esta concepción de la actividad bancaria de los próximos años estará ampliamente afectada por tres factores:

- La presión regulatoria que conlleva toda la normativa bancaria aprobada tras la crisis y que deberá completarse, en su parte principal, en 2019, según el calendario del acuerdo de Basilea III.
- El posible, aunque aún no completamente confirmado, final del gran “experimento” monetario de la expansión cuantitativa.

* Bangor Business School, CUNEF y Funcas.

** Universidad de Granada y Funcas.

- Un entorno competitivo distinto, con una menor presencia física y relativa representatividad de las oficinas en relación a los canales digitales.

En este primer apartado se abordan cambios recientes de relevancia para el ambiente regulatorio de la banca europea. En particular, los que se refieren a la arquitectura de la unión bancaria. Mientras que, con mayores o menores dificultades, se van consolidando los pilares de supervisión y resolución única, parece que el de un seguro de depósitos común no solo no avanza sino que se retrasa.

El 11 de octubre se emitió un comunicado conjunto por parte de la Comisión Europea, el Parlamento Europeo, el Consejo Europeo y el Banco Central Europeo en relación al objetivo de com-

pletar la unión bancaria. El documento destaca la importancia de los pilares ya establecidos y, sobre todo, de cómo la resolución única ha aportado

El aplazamiento sine die del seguro de depósitos común, además de dejar incompleta la unión bancaria, representa un riesgo en la medida en que el mercado pueda interpretar que los bancos afrontan un esquema menos potente de protección y que no existe intención de abordarlo.

estabilidad y reducido la incertidumbre en episodios de estrés bancario. Sin embargo, reconoce que “aún queda bastante por hacer para reducir la herencia de activos deteriorados”. En lo que respecta al sistema de protección de depósitos

Cuadro 1

Esquema de reducción de riesgos a través de la unión bancaria a partir de la propuesta aprobada por el Consejo Europeo en noviembre de 2016 y revisada en noviembre de 2017

Propuesta del Consejo Europeo de 2016	Estado actual	Próximos pasos
<ul style="list-style-type: none"> ■ Proponer enmiendas a la legislación actual de modo que pueda implantarse de la forma más efectiva posible los requerimientos de capacidad total de absorción de pérdidas (<i>Total Loss Absorbing Capacity, TLAC</i>) y de requerimientos de solvencia y de pasivos elegibles. El Consejo deberá asegurarse de que se aplican normas consistentes con el objetivo de que existan fondos que puedan ser elegibles en caso de <i>bail-in</i>, de modo que se generen los colchones adecuados para llevar a cabo los procesos de resolución de forma ordenada y eficiente, tal y como establece la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria. ■ Avanzar en una propuesta sobre un enfoque común en la prelación de acreedores, de modo que la jerarquía de los mismos no ofrezca dudas en caso de resolución. ■ Proponer enmiendas a la Directiva de Requerimientos de Capital, como parte de un ejercicio comprensivo de revisión que implicaría: <ul style="list-style-type: none"> ● La armonización de las opciones y capacidad de discrecionalidad con la que quedarían los Estados miembros, sin que esto afecte negativamente mediante una mayor fragmentación financiera. ● Implementar y completar las reformas pendientes para la introducción de Basilea III, incluyendo la ratio de apalancamiento (posiblemente mayor del 3% para bancos sistémicos) y una ratio neta de fondos estables. 	<p>Existen propuestas legislativas que incluyen todas las medidas concebidas por el Consejo Europeo en 2016, que se encuentran en fase de negociación. En lo que se refiere a la Directiva de Requerimientos de Capital, como parte de un ejercicio comprensivo de revisión, junto con las iniciativas ya puestas en marcha, el BCE también ha emprendido una iniciativa para tratar de garantizar su armonización.</p>	<p>Acuerdos entre autoridades reguladoras sobre las iniciativas legales que deben proponerse, como muy tarde, para mediados de 2018.</p>

Fuente: Consejo Europeo y elaboración propia.

común, las autoridades europeas señalan que es un pilar al que “le faltan algunas piezas”. De hecho, se especifica que el mayor logro hasta la fecha se produjo como consecuencia del estrés y temor a los pánicos bancarios de 2008 y 2009, con la elevación del mínimo protegido por titular y cuenta hasta 100.000 euros en toda la Unión Europea (UE). De forma relevante, se señala cómo la ausencia de un fondo de garantía de depósitos común supone una parte importante de la evidencia de que no existe una “protección común” (*common backstop*), lo cual debilita también el papel que pueda jugar la resolución única. En términos prácticos, para que la unión bancaria sea efectiva, se establece que “la reducción del riesgo y la asunción compartida del mismo deben ir de la mano”.

En el calendario previsto en 2016 se esperaba que el seguro de depósitos común estuviera cerrado en 2024. Sin embargo, esa mutualización de riesgos queda ahora en el aire, puesto que esa fecha tope se ha eliminado. Esto presenta dos problemas. En primer lugar, la auténtica protección agregada de riesgos bancarios en la UE queda aparcada *sine die*. En segundo lugar, el haber eliminado el límite temporal implica ya un riesgo en sí, en la medida en que el mercado pueda interpretar que los bancos afrontan un esquema menos potente de protección y que no existe intención de abordarlo.

Como se señala en el cuadro 1, el esquema de construcción de la unión bancaria aprobado por el Consejo Europeo en 2016 (primera columna del cuadro) sigue siendo el de referencia, pero las dificultades actuales (segunda columna) imponen nuevos retos (columna tercera).

En el ámbito regulatorio, en lo que se refiere a la dimensión propia del negocio bancario, también va a tener un papel esencial la implantación de la Directiva de Mercados e Inversiones Financieras (la llamada MiFID II). El problema operativo que impone esta regulación es que implica la estandarización de un número amplio de procedimientos de comercialización y asesoramiento. De hecho, su desarrollo normativo en Europa se ha hecho

por fases e implica cientos de páginas de estándares cuya incorporación en la práctica no es sencilla. La fecha de adopción de MiFID II estaba prevista para el 3 de enero de 2018. Sin embargo, en el ámbito de la UE se va a permitir una adopción gradual durante 2018. De hecho, el Ejecutivo español trabaja aún en el desarrollo legal, que está previsto cerrar y aprobar parlamentariamente antes de fin de año.

Ambiente monetario: complejo cambio en el terreno de juego

El 26 de octubre de 2017 tuvo lugar una de las reuniones del Consejo de Gobierno del BCE más relevantes de los últimos años. Se decidió reducir el ritmo mensual de las compras netas en el marco del programa de compras de activos de 60.000 millones de euros a 30.000 millones a partir de enero de 2018 hasta el final de septiembre de ese año o “hasta una fecha posterior si fuera necesario y, en todo caso, hasta que el Consejo de Gobierno observe un ajuste sostenido de la senda de inflación que sea compatible con su objetivo de inflación.” Esta decisión implica una revisión de la oferta monetaria que se espera que tenga una incidencia al alza en los tipos de interés interbancarios. Esto es así porque, a pesar de que el tipo de referencia del BCE no ha cambiado, la política monetaria tomará algo menos expansiva, anticipando una mayor contracción en el largo plazo.

Si bien el cambio progresivo en el entorno monetario puede hacer que la relación entre tipos de activo y pasivo entre en un terreno más natural, también existen riesgos derivados del aumento del coste de la deuda, tanto bancaria como crediticia, con un efecto difícil de predecir en la morosidad.

En todo caso, estos cambios serán paulatinos en la medida en que la expansión cuantitativa no puede revertirse de forma abrupta. En este sentido, el Consejo de Gobierno decidió que el

eurosistema reinvertirá el principal de los valores adquiridos en el marco de este programa que vayan venciendo durante un período prolongado tras el final de sus compras netas de activos y, “en todo caso, durante el tiempo que sea necesario.”

Para la actividad bancaria, la liquidez oficial seguirá siendo abundante. El BCE anunció que seguirá ejecutando las operaciones principales de financiación y las operaciones de financiación a plazo más largo (LTRO) a tres meses mediante procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena “mientras sea necesario, y al menos hasta que finalice el último período de mantenimiento de reservas de 2019”.

La perspectiva que ofrecen estas medidas monetarias, aun siendo todavía propias de un entorno expansivo, puede propiciar una progresiva elevación de los tipos interbancarios, ya que estos aún se encuentran en terreno negativo en un conjunto amplio de plazos. En la relación entre actividad bancaria y tipos de interés reales se han dado, en los últimos años, situaciones anómalas como curvas inversas de rendimiento (con tipos mayores a corto que a largo plazo) que han dificultado la operativa más tradicional de los bancos de obtener recursos a corto y prestar a largo.

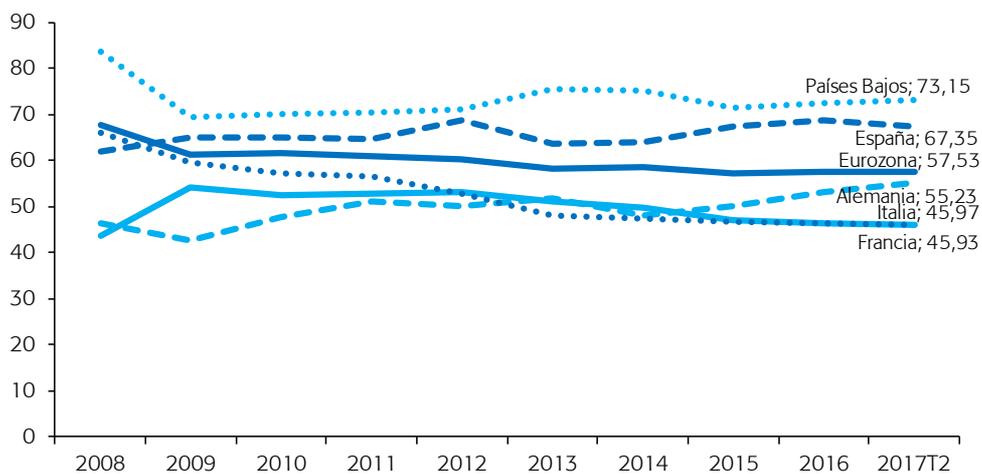
En buena parte de la eurozona, los tipos de los depósitos han bajado menos que los del crédito (los propios bancos han rechazado ofrecer rentabilidades negativas al ahorro) y, a pesar de ello, ha habido poca caída de los márgenes por los efectos “cantidad” (mayor movimiento en depósitos que en créditos). Entre 2014 y 2016 se estima que el tipo de interés medio de los depósitos se redujo un 0,2% en la eurozona, mientras que el del crédito lo hizo un 0,8%. Las compras de activos del BCE han propiciado que los tipos de interés no se correspondan con los de equilibrio entre oferta y demanda privadas. Este equilibrio “artificial” en el precio del dinero tampoco refleja la situación de riesgo de la demanda de crédito y, por lo tanto, no permite que fluya el crédito en la medida en que sería deseable. También han existido retos de tipo técnico por los tipos reales negativos, con no pocos problemas en los sistemas informáticos y la operativa de mercado de las entidades financieras.

Es difícil determinar hasta qué punto el cambio progresivo en el entorno monetario puede favorecer una mejora de los márgenes bancarios. Si bien la relación entre tipos de activo y pasivo puede entrar en un terreno más natural, también existen riesgos derivados del aumento del coste de la deuda, tanto bancaria como crediticia, con un efecto difícil de predecir en la morosidad.

Gráfico 1

Ratio “Ingresos por intereses/ingresos totales” en sectores bancarios de la eurozona

(En porcentaje)

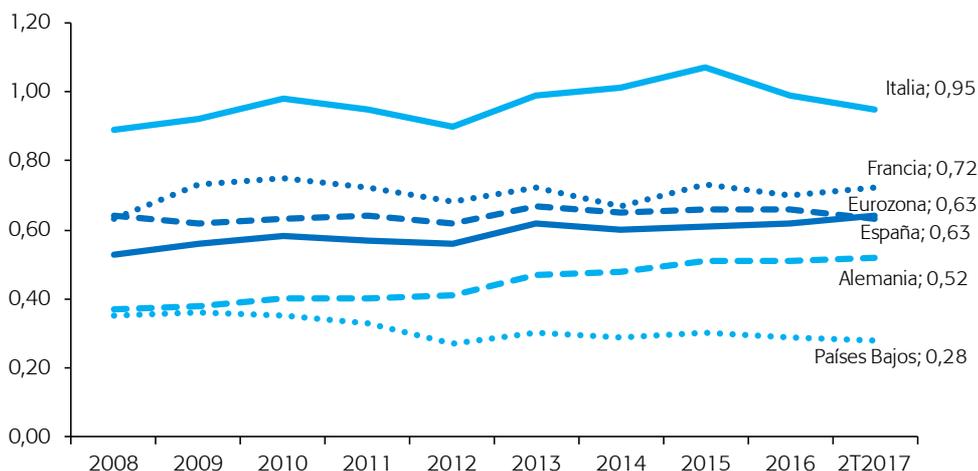


Fuente: Banco Central Europeo y elaboración propia.

Gráfico 2

Ingresos netos por comisiones sobre activos totales en sectores bancarios de la eurozona

(En porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo y elaboración propia.

Como muestra el gráfico 1, el impacto de los tipos negativos sobre los márgenes es importante en la medida en que los ingresos por intereses representaban un 57,53% de los ingresos totales bancarios en la eurozona en el segundo trimestre de 2017. Estos porcentajes de contribución apenas han variado desde que se inició la crisis. En España el porcentaje es algo mayor (67,35%) aunque menor que en Países Bajos (73,15%).

Los ingresos netos por comisiones únicamente han podido compensar la caída en los márgenes de intereses de forma limitada. Como muestra el gráfico 2, los ingresos netos por comisiones sobre el activo total se han mantenido en el orden del 0,6-0,7% en la eurozona desde 2008, siendo del 0,63% en el segundo trimestre de 2017. Destacan Italia (0,95%) y Países Bajos (0,28%) como los casos extremos entre los países considerados.

Resultados bancarios en el tercer trimestre en España

En un entorno macroeconómico y financiero favorable, los bancos de la eurozona han presentado sus resultados de enero a septiembre y, en

general, se observan dos tendencias: una mejora en la rentabilidad sobre el capital (ROE) y un deterioro de los márgenes de intereses. En este sentido, como se mostrará en esta sección, la mayor parte del aumento de la rentabilidad bancaria es atribuible a los esfuerzos relacionados con la eficiencia, aunque esto no es extensible a todos los países.

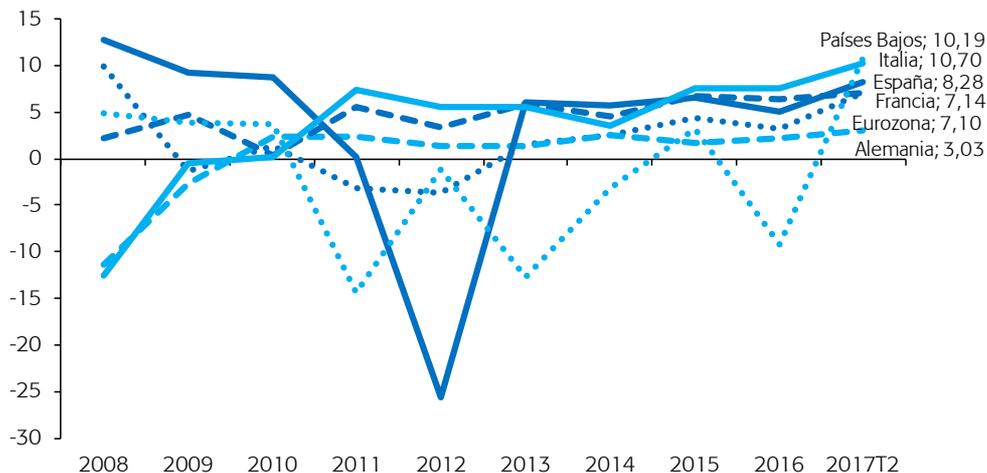
Buena parte de la explicación de las diferencias en la rentabilidad puede deberse a las distintas ratios de eficiencia. Alemania presenta los mayores niveles de costes en relación a los ingresos de entre los países considerados (74,85%), mientras en España dicha relación es la menor (50,91%).

En España, los seis primeros bancos españoles por volumen de activos han presentado un beneficio conjunto atribuido al grupo de 11.783 millones de euros entre enero y septiembre de 2017, un 11,6% más que en el mismo período del año anterior. El incremento de los beneficios ha sido generalizado.

Gráfico 3

Rentabilidad sobre el capital (ROE) en sectores bancarios de la eurozona

(En porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo y elaboración propia.

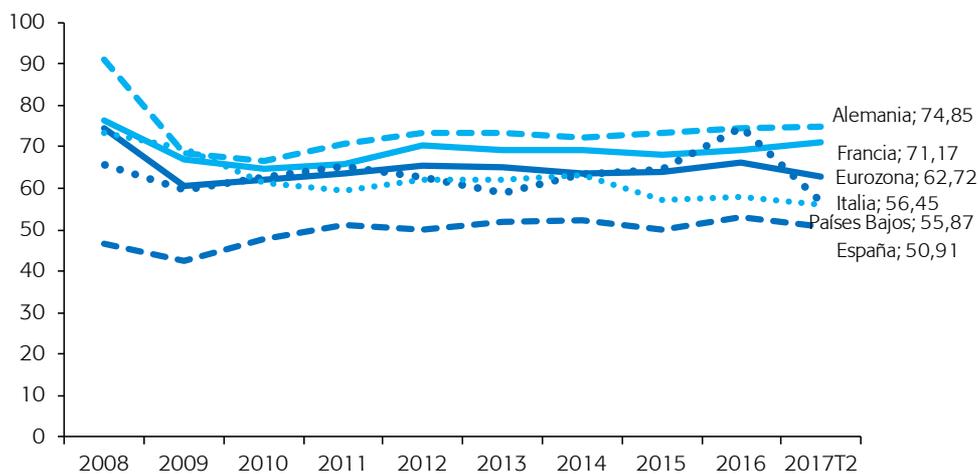
La situación del sector bancario español en términos de rentabilidad es destacada en el contexto europeo. El Banco Central Europeo, en su función de supervisor único, publicó en octubre estadísticas complementarias sobre el desempeño de los bancos de la eurozona que permiten establecer una interesante comparativa desde 2008 hasta

el segundo trimestre de 2017. La evolución de la rentabilidad sobre el capital (ROE) entre 2008 y 2017 (gráfico 3) permite corroborar que de las dos recesiones que se experimentaron durante la crisis, fue la relativa al riesgo soberano en 2011 y 2012 la que tuvo una mayor incidencia negativa sobre el RoE, con importantes pérdidas registra-

Gráfico 4

Ratio de eficiencia (costes de explotación/margen bruto) en sectores bancarios de la eurozona

(En porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo y elaboración propia.

das, especialmente en 2012. En ese año, cayó en España hasta el -25,6%, si bien se produjo una rápida recuperación en años posteriores. El comportamiento más errático, sin embargo, se observa en Italia, donde las intervenciones de resolución se han producido de forma intermitente y donde aún persisten las dudas. En el segundo trimestre de 2017, el ROE de la banca española alcanzó el 8,3%, por encima del promedio del área monetaria (7,1%) y de países como Alemania (3%) pero por debajo de otros como Países Bajos (10,2%).

Teniendo en cuenta la dificultad para aumentar el ROE, cabe preguntarse qué papel puede desempeñar en el incremento de los resultados bancarios el esfuerzo de eficiencia. En 2008, la ratio “costes de explotación/margen bruto” en la eurozona era del 74,46% y en el segundo trimestre de 2017 había descendido hasta el 62,72%. Sin embargo, la distribución desigual entre países puede ser en buena parte la explicación de las diferencias en rentabilidad (gráfico 4). Alemania presenta los mayores niveles de costes en relación a los ingresos entre los países considerados (74,85%) y España la menor (50,91%). Desde numerosos ámbitos del mercado y supervisores se sigue exigiendo a la banca europea un esfuerzo de contención de costes en el que el cambio en los canales de distribución está llamado a tener un peso específico, con menor participación de la oficina y mayor de los servicios digitales.

Conclusiones: perspectivas para la banca europea en 2018

Hacia finales de 2017, el sector bancario europeo parece entrar en una nueva fase propiciada por un cambio en el entorno monetario, la concreción de importantes ingredientes de presión regulatoria y una búsqueda más acentuada de la rentabilidad y la eficiencia impulsada por el cambio tecnológico.

En lo que a la regulación se refiere, la eurozona parece contar con un cierto hándicap ante el enquistamiento relativo de los avances hacia una unión bancaria plena. Sobre todo, por la supresión del horizonte temporal de 2024 que se había establecido como límite para articular un sistema de protección de depósitos común. También tendrán una incidencia importante hacia 2018 la concreción de los últimos elementos de la normativa de Basilea III y la implantación de la Directiva de Mercados e Inversiones Financieras (MiFID II), ambas con un importante consumo de recursos humanos y operativos hacia actividades de *compliance*, así como con un efecto incierto –aunque seguramente negativo a corto plazo– en el negocio.

Por otro lado, el relativo endurecimiento de la política monetaria ofrece una primera referencia hacia ese esperado pero siempre difícil entorno de vuelta a la normalidad financiera. Los tipos de interés y las curvas de rendimiento han registrado un comportamiento con la expansión cuantitativa que dificultaba las actividades básicas de apalancamiento bancario. Con la subida previsible de los tipos de mercado y la deseable concurrencia de liquidez privada frente a la oficial, es posible que pueda existir una cierta recuperación de los márgenes de negocio, si bien existen otros riesgos como el de presión sobre la morosidad crediticia en el activo y sobre el coste de la deuda en el pasivo.

Finalmente, cabe destacar que 2017 puede ser el año en que se registren mayores niveles de rentabilidad de la última década, aunque esta se sitúe aún lejos de las tasas de ROE anteriores a la crisis. En este contexto, los datos de esta nota muestran que España se encuentran en una posición relativa destacada y que buena parte de la explicación de la misma se debe al mayor esfuerzo de eficiencia en relación a otros países.

Recuadro: situación en Cataluña y estabilidad financiera

Los acontecimientos políticos que afectan a Cataluña en los últimos meses y, en particular, desde septiembre de 2017, están teniendo una honda incidencia económica y financiera. En lo que al sector bancario se refiere, los hechos más significativos se produjeron a principios de octubre, cuando tras la celebración del referéndum ilegal y la situación de incertidumbre institucional generada, las principales entidades financieras con sede social y fiscal en Cataluña, decidieron trasladarla a otros territorios. Desde el punto de vista de la estrategia bancaria y la estabilidad financiera cabe extraer, al menos, cuatro conclusiones:

- Las tensiones generadas se circunscribieron al ámbito de la liquidez y las entidades afectadas contaban con planes contingentes para hacer frente a las mismas. En particular, con niveles de colateral muy elevados que permitían obtener los fondos necesarios del Banco Central Europeo. Asimismo, en todos los casos, se trata de entidades con elevados niveles de solvencia y, sobre todo en los dos más destacados (Caixabank y Sabadell), con importantes y sólidos circuitos internos de fondos y capital en todo el territorio nacional.
- Las entidades afectadas han procedido al cambio de sede social y fiscal a territorios fuera de Cataluña. Con esta medida, han reforzado la percepción de solidez, no tanto porque lo precisaran desde un punto de vista financiero, sino por la tranquilidad que esa decisión aporta tanto para la operativa (alejándola del territorio de conflicto) como en términos de señalización frente a la clientela.
- Gran parte de las estructuras de estos bancos permanecen en Cataluña, entre otras cuestiones porque buena parte de su negocio y de su raigambre societaria se da en ese territorio. En todo caso, ha habido un movimiento paralelo de empresas no financieras (tanto de sedes sociales como del conjunto de la corporación) con una incidencia notable en la actividad económica que, muy probablemente, afectará negativamente al entorno macroeconómico en Cataluña y en España.
- No existe ni ha existido riesgo para la estabilidad financiera ni en Cataluña ni en España, porque la propia acción privada ha prevenido situaciones de mayor tensión. En la actualidad, la tensión política es un problema generalizado al conjunto de la economía española y es necesario reconocer que instituciones como el Banco Central Europeo lo consideran entre los riesgos europeos a la baja, junto a otros como el *Brexit*.