

Resumen

La crisis financiera ha supuesto una transformación en la labor de intermediación de las entidades bancarias que durante la crisis han tenido que ajustar su actividad y una vez superada tienen que adaptarse a un nuevo entorno marcado por los cambios regulatorios y una mayor presencia de la intermediación a través de mercados de capitales. La experiencia de Estados Unidos y el Reino Unido, países más avanzados en el ciclo económico ofrece una panorámica relevante para analizar los cambios que se han experimentado en los mercados de crédito y el escenario de futuro en el crédito bancario.

Palabras clave: crédito bancario, crisis financiera.

Abstract

Recent financial crisis have implied a deep transformation on banking intermediation. Along this period banks had to adjust their activities and once they have assimilated the consequences of the crisis they need to re-orient their strategy taking into account a different regulatory framework and higher competition from the capital markets. The recent experience in the United States and the United Kingdom –both economies that are in an advanced phase of the economic cycle– provide us with a good overview to identify the main changes in the credit markets and future trends in bank lending. the credit market.

Key words: bank lending, financial crisis.

JEL classification: E51, G21.

LA TRANSFORMACIÓN DE LA ACTIVIDAD DE INTERMEDIACIÓN BANCARIA EN ESTADOS UNIDOS Y REINO UNIDO: EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO BANCARIO Y PERSPECTIVAS (*)

Clara Isabel GONZÁLEZ MARTÍNEZ
José Manuel MARQUÉS SEVILLANO (**)

Banco de España

I. INTRODUCCIÓN

La crisis financiera en la que se han visto envueltas la mayoría de las economías mundiales ha provocado cambios de gran magnitud en el comportamiento de los agentes económicos. Uno de los más afectados, por encontrarse en el epicentro de la crisis y por los cambios en las normas que regulan su comportamiento, ha sido el sector bancario; en especial en aquellos países como Estados Unidos y Reino Unido, donde las actividades de las entidades financieras presentaban un mayor grado de complejidad y sofisticación.

Esta transformación en las actividades de intermediación del sector bancario aún no ha finalizado, ya que las modificaciones regulatorias aún no se han implementado plenamente y todavía se están discutiendo algunas normas como las relativas a los requerimientos de deuda con absorción de pérdidas. No obstante, los principales elementos del nuevo marco regulatorio ya están definidos y algunos países, como Reino Unido o Estados Unidos, cuyas economías se encuentran en un estado cíclico suficientemente avanzado como para valorar el papel de intermediación de las entidades bancarias en este nuevo entorno.

En este artículo se pretende analizar con cierta perspectiva la evolución del crédito bancario en estos dos países. El objetivo es doble, analizar los principales elementos que han incidido en la actividad crediticia desde el inicio de la crisis y discutir las perspectivas en la concesión de crédito dados los cambios en el sector financiero y el nuevo entorno regulatorio. El artículo se compone principalmente de dos partes, una primera en la que se describen los principales elementos de cada una de las fases de la crisis financiera y su incidencia sobre el crédito bancario y una segunda sección donde se abordan los principales cambios en el sector bancario y se describen algunas de las perspectivas para la provisión de crédito que comienzan a vislumbrarse en estas economías.

II. LA EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO EN ESTADOS UNIDOS Y REINO UNIDO DURANTE LA CRISIS FINANCIERA

La crisis financiera de los últimos años ha tenido distintas fases en función de la situación de los mercados, las fuentes de riesgo y la reacción de las autoridades. Desde el punto de vista del crédito bancario se pueden

distinguir tres períodos claramente diferenciados: i) una primera fase inicial entre 2007 y 2009 con fuertes dudas sobre la situación de las entidades financieras, ii) un período entre 2010 y 2011 caracterizado por la estabilización del sector bancario y la incidencia de la crisis soberana en la zona del euro, y iii) el período más reciente en el que algunos países –como Estados Unidos y Reino Unido– cuyas economías empiezan a vislumbrar una situación cíclica distinta y en el que las entidades empiezan a tomar decisiones estratégicas para adaptarse al nuevo entorno regulatorio.

1. La crisis financiera y las medidas iniciales para contener la inestabilidad

A finales de 2007 y principios de 2008, en un contexto de cambio de ciclo en las condiciones monetarias de Estados Unidos, se ponen de manifiesto dificultades en varios inversores, como fondos y bancos de inversión, motivadas por la valoración de sus carteras inmobiliarias, en especial en los segmentos de mayor riesgo y menor calidad conocidos como hipotecas *subprime*. Estas pérdidas pronto se extienden a otros agentes a nivel internacional y ponen de manifiesto una incorrecta valoración del riesgo en la concesión del crédito, así como la opacidad y falta de homogeneidad en las cuentas de algunas entidades. La reacción inicial de las autoridades de Estados Unidos contribuye a este clima de incertidumbre, ya que pasa de rescatar algunas de las entidades con problemas (como el banco de inversión Bear Stearn) a permitir la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers. En esta situación de elevada incertidumbre,

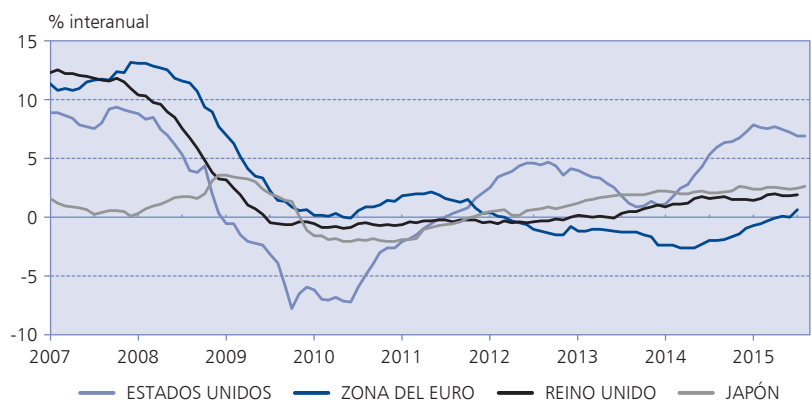
que se extiende a nivel global, se inician los primeros pasos para una respuesta coordinada que pasa por la recapitalización de las entidades bancarias con fondos públicos, la concesión de garantías a los títulos de deuda emitidos por las entidades bancarias y una relajación sin precedentes en las condiciones monetarias y en el acceso a la liquidez de los bancos centrales.

En este contexto, tanto las entidades bancarias de Estados Unidos como las del Reino Unido experimentan una fuerte contracción del crédito al sector privado que obedece tanto a factores de oferta (se encarecen o incluso desaparecen varios mercados de financiación bancaria, entre ellos los préstamos interbancarios) como a factores de demanda (se reduce la demanda solvente dado el deterioro de la situación económica).

Esta contracción no se circunscribió a estos dos países, sino que la evolución del crédito total en las cuatro principales economías avanzadas sufrió significativos descensos desde finales de 2007, como se pue-

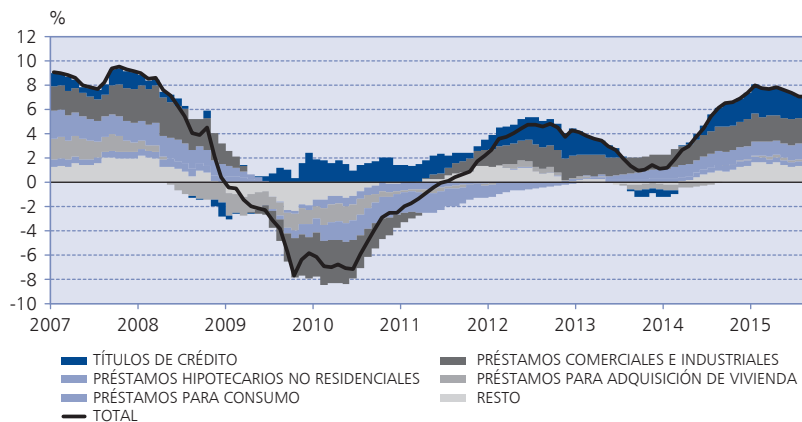
de observar en el gráfico 1. A finales de 2007 el volumen de préstamos bancarios crecía alrededor del 9 por 100 en Estados Unidos y superaba el 13 por 100 en Reino Unido. Sin embargo, desde mediados de 2008 se produjo una fuerte desaceleración hasta registrarse tasas negativas, si bien con distinta intensidad en ambos países. Mientras en Estados Unidos la mayor tasa de contracción del crédito se produjo en octubre de 2009 y se recuperó más rápidamente y con mayor intensidad, en Reino Unido la caída fue de menor intensidad, pero manteniendo una atonía continuada hasta mediados del año 2013. La diferente evolución de las cifras agregadas es debida a un comportamiento desigual por componentes, en particular en el caso del crédito hipotecario como se puede ver en los gráficos 2 y 3. Mientras que en Estados Unidos este llegó a caer a tasas cercanas al 8 por 100 en Reino Unido no llegó a descender en ningún momento. Sin embargo, en el caso de los préstamos destinados a empresas contribuyeron negativamente a la evolución global en ambos países (1).

GRÁFICO 1
CRÉDITO DE PAÍSES INDUSTRIALIZADOS



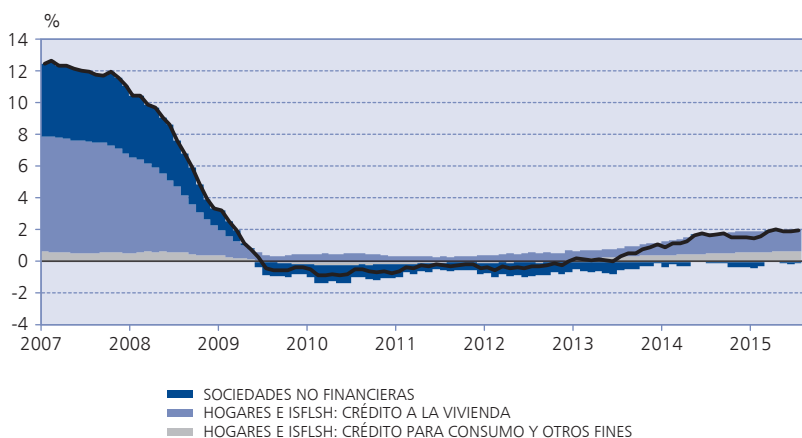
Fuente: Datastream.

GRÁFICO 2
ESTADOS UNIDOS: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO



Fuente: Banco de España a partir de las estadísticas H8. Assets and Liabilities of Commercial banks in the United States de la Reserva Federal.

GRÁFICO 3
REINO UNIDO: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO



Fuente: Banco de España a partir de las estadísticas "Lending to individuals" y M4 Lending del Banco de Inglaterra.

so y muchas entidades necesitan recurrir a las garantías que ofrece de modo extraordinario el sector público para colocar sus títulos a los inversores.

De este modo se configura un escenario en el que las entidades sufren un encarecimiento de su coste de financiación –afectando a su capacidad de oferta– y en el que fruto de la incertidumbre económica la demanda de crédito se reduce. Este panorama queda reflejado en las encuestas que con carácter trimestral realizan, tanto la Reserva Federal como el Banco de Inglaterra y en las que se constata durante ese período un considerable deterioro tanto de las condiciones de oferta como de las de demanda (véase gráfico 5).

En este contexto se resiente la rentabilidad de las entidades (véase gráfico 6) y se genera una reducción en el capital de los bancos que disminuye el margen para asumir riesgos, siendo, por tanto, necesaria la inyección de capital por parte del sector público para mantener la credibilidad en el sector (3). En este marco se reduce significativamente el flujo de crédito destinado al sector privado y los bancos aumentan la parte de su balance destinada a segmentos con menor riesgo como la deuda pública o activos con garantía del gobierno.

2. La estabilización del sector financiero: una recuperación del crédito asimétrica

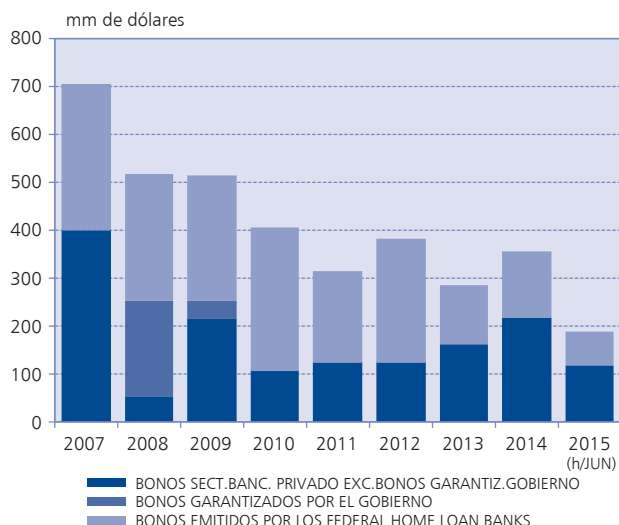
La estabilización del sector bancario, unido a las medidas de estímulo fiscal y monetario, permite que en Estados Unidos la situación económica comience a mejorar, la morosidad no siga aumentando y los bancos se vean más predispuestos a asumir

Por otro lado, en el gráfico 4 se puede ver la evolución de los mercados de financiación bancaria durante la crisis financiera. En el caso de Estados Unidos, algunos mercados como los de productos estructurados o los de las titulaciones hipotecarias prácticamente desaparecen o presentan

unos volúmenes muy inferiores a los del pasado. Mantienen su dinamismo las titulaciones hipotecarias con garantía de las agencias de semipúblicas (también conocida como GSE) (2). Por su parte, los mercados de deuda bancaria no colateralizada también sufre un importante retroce-

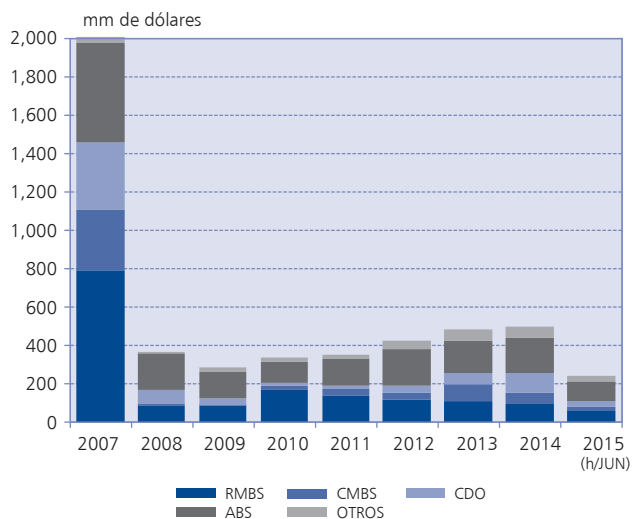
GRÁFICO 4

A) ESTADOS UNIDOS: EMISIÓN DE BONOS POR EL SECTOR BANCARIO (*)



Nota: (*) Datos excluidas las titulaciones y los instrumentos de deuda a corto plazo.
Fuente: Dealogic.

B) TITULACIONES EMITIDAS A NIVEL INTERNACIONAL COLOCADAS EN MERCADO POR CLASE DE COLATERAL (*)



Nota: (*) Datos excluidas las emisiones de agencias estadounidenses.

mayores riesgos. Esta tendencia, unida a un esfuerzo por parte de la industria en la contención de costes genera una recuperación en los beneficios que posibilita que las entidades bancarias logren devolver las inyecciones de capital que habían recibido. En este contexto, la actividad crediticia inicia una senda de recuperación.

En cualquier caso, durante este período la situación no llega a normalizarse y, amplios segmentos, como gran parte de los créditos a la vivienda a través de las garantías que ofrecen las GSE a las titulaciones o los préstamos a estudiantes (4) aumentan gracias a que cuentan con algún tipo de garantía por parte del sector público. Adicionalmente, también se detectan ciertos cambios en los patrones de demanda de financiación. Así, tal y como señalan la Reserva Federal de Nueva York (5), los datos del Panel de crédito de los hogares

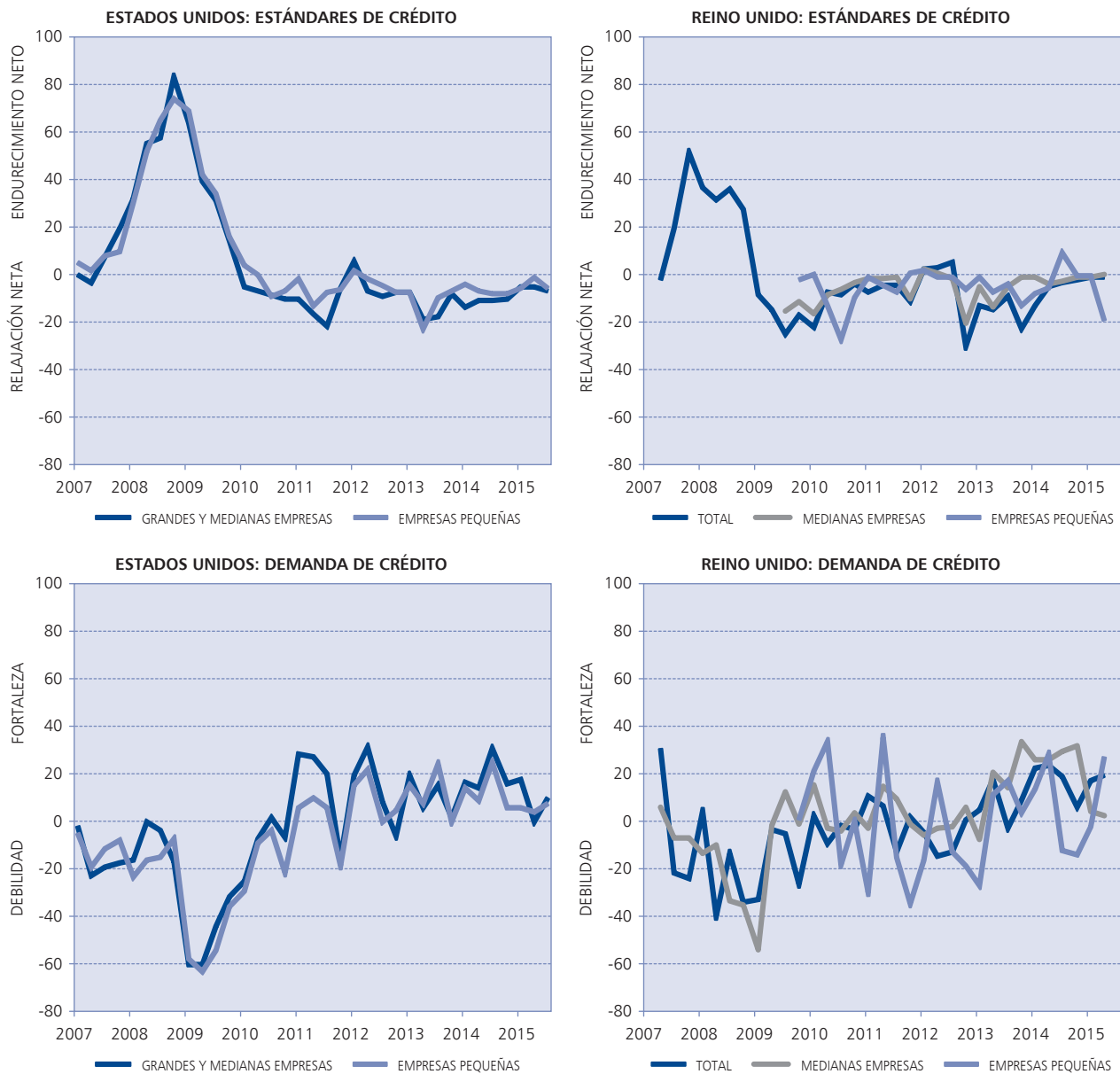
americanos señalan un fuerte proceso de desapalancamiento que viene motivado no solo por las características de las hipotecas en ese país, que posibilitan que en muchas situaciones pueda cancelarse la deuda con la entrega de la vivienda (6), sino también por una reducción en las peticiones de financiación, un menor uso de las líneas de crédito y una mayor propensión en el ritmo de amortización de los préstamos. Estos cambios sugieren que tras la crisis financiera parece haberse registrado una reducción en la propensión al endeudamiento por parte de los hogares americanos, algo que en cierto modo podría explicar el menor dinamismo del consumo de esa economía en el período más reciente.

En el caso del Reino Unido el contexto es distinto, ya que por un lado las entidades bancarias presentan una mayor exposición a la zona del euro y, a diferen-

cia de los bancos americanos, se ven afectados por la crisis soberana en esta zona. Por otro lado, el proceso de reestructuración bancaria avanza de un modo más lento y, de hecho, tan solo alguna entidad de las que han recibido ayudas de capital público logra comenzar a devolver estos fondos.

Adicionalmente, cabe destacar que en este país se reduce de modo significativo la heterogeneidad bancaria y es reducida la presencia de entidades de pequeño tamaño especializadas en la concesión de crédito a determinados segmentos, en contraste en EE.UU. donde entidades como los *community banks* desempeñan un papel muy activo en la concesión de créditos a pequeñas empresas (7). En este marco las autoridades británicas tratan de incorporar nuevos participantes especializados destacando, por ejemplo, la privatización de Northern Rock a Virgin, entidad

GRÁFICO 5
ESTADOS UNIDOS Y REINO UNIDO: ESTÁNDARES Y DEMANDA DE CRÉDITO A EMPRESAS



Fuentes: Reserva Federal y Banco de Inglaterra (las series de Reino Unido se han invertido por ser opuesta su metodología de elaboración).

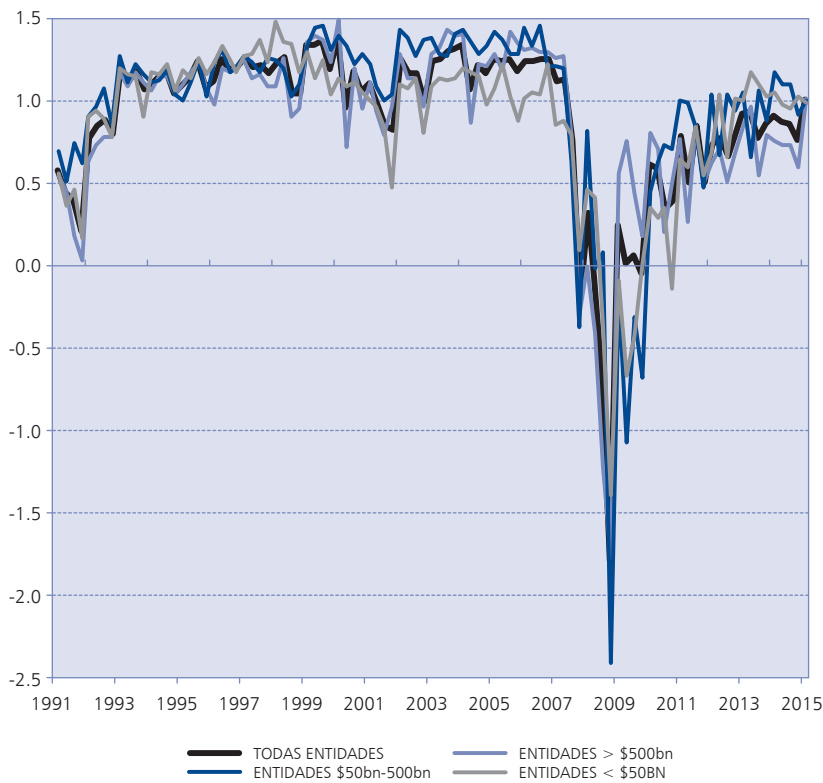
que pretende especializarse en la concesión de créditos a pymes.

Al mismo tiempo, una vez estabilizados los problemas en el sector bancario las autoridades comienzan a plantearse iniciativas de estímulo que se encuen-

tren dirigidas específicamente a aumentar el flujo de crédito al sector privado. En concreto, Reino Unido puso en marcha diferentes medidas con el objetivo de fomentar el acceso a la financiación de las empresas, en particular de las de menor tamaño. En

2010, el Tesoro británico inició una serie de medidas destinadas al apoyo a las pymes, centrándose en dos ámbitos: i) el refuerzo del capital de empresas de reciente creación y en sectores con perspectivas de crecimiento elevadas (programas *Business Angel*

GRÁFICO 6
RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS (BANCOS EN EE.UU.)



Fuente: Federal Reserve Bank of New York.

co-investment Fund y Enterprise Capital Fund) y ii) programas para empresas ya establecidas, con dificultades para recapitalizarse y para acceder a la financiación bancaria (*Business Growth Fund y Capital for Enterprise Fund*). Asimismo, se establecieron medidas dirigidas directamente a fomentar el crédito bancario mediante programas de garantías, como el denominado *Enterprise Finance Guarantee*.

A partir de 2011, se introdujo el denominado «Proyecto Merlin», que consistió en un acuerdo entre el Gobierno y los cuatro bancos británicos de mayor tamaño, por el que se comprometían a mejorar el flujo de crédito a empresas y a familias,

a proporcionar al banco central información sobre préstamos, así como a publicar de forma detallada la remuneración de sus altos ejecutivos. El Banco de Inglaterra era el encargado de supervisar el programa y las entidades que se adhirieron fueron Barclays, HSBC, Lloyd's y Royal Bank of Scotland; el Banco Santander se adhirió en lo referente a financiación. A pesar de que el volumen total de préstamos superó su objetivo, en el caso concreto de las pymes este no se alcanzó.

En 2012, se puso en marcha el programa *Funding for Lending Scheme* con el objetivo de incentivar a los bancos a otorgar créditos a hogares y

a empresas no financieras a través de la reducción de sus costes de financiación mediante el intercambio colateral. El programa fue identificado como un factor importante en la reducción de los costes de financiación mayorista y de los tipos aplicados a los hogares y tuvo un efecto positivo inicial en el volumen total de crédito concedido por las entidades asociadas. Sin embargo, no tuvo el impacto esperado en el crédito destinado a empresas, motivo por el cual a finales de 2013 se extendió el programa excluyendo el hipotecario (8) y centrándolo exclusivamente en la concesión a empresas, y, a comienzos de 2015, se volvió a limitar, en esta ocasión incluyendo únicamente los préstamos a pymes.

3. La situación reciente: recuperación heterogénea entre sectores

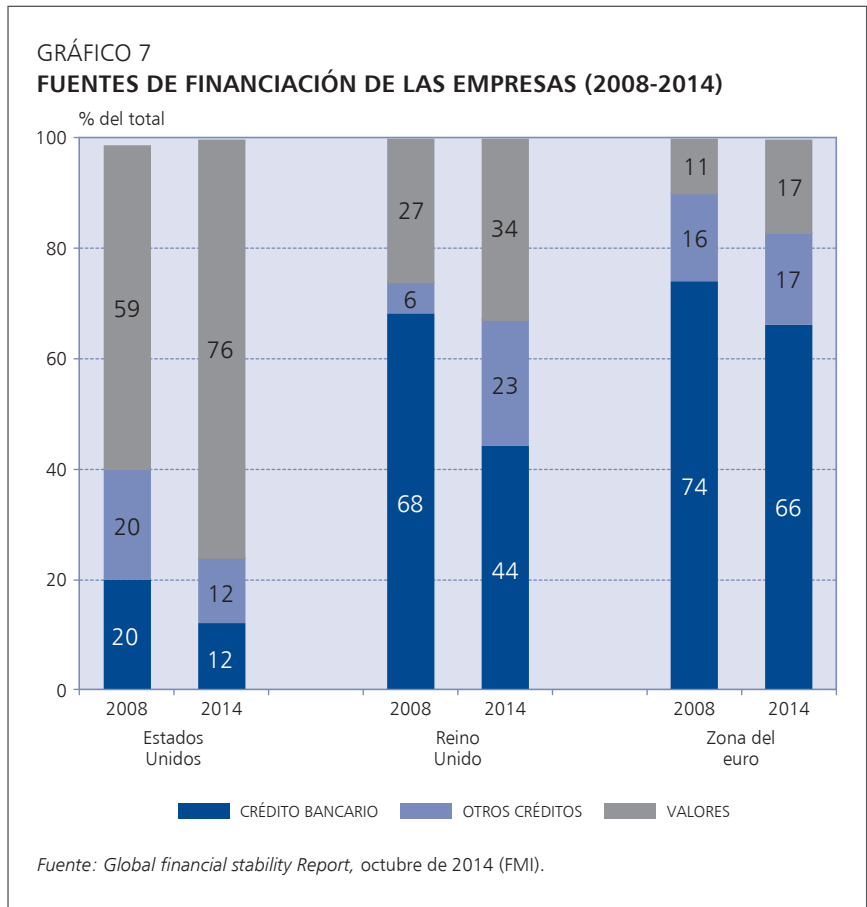
Los últimos datos sobre la evolución del crédito en Estados Unidos y Reino Unido arrojan una situación bastante diferente que contrasta con la similitud en la posición cíclica de estas economías.

En el caso de Estados Unidos se observa como todos los segmentos del crédito se encuentran en tasas positivas, siendo el destinado a préstamos hipotecarios el último en registrar crecimientos positivos. Desde un punto de vista cualitativo, las condiciones de concesión de crédito, tanto dirigidas a los hogares como a empresas se han relajado sustancialmente desde 2012, de hecho los supervisores de ese país se han mostrado preocupados por los criterios de concesión en algunos segmentos como los préstamos apalancados.

Un análisis más detallado de la situación del crédito bancario en Estados Unidos refleja ciertos cambios que merece la pena señalar. En el caso de los hogares, a pesar de haberse recuperado el crédito hipotecario no parece haberlo hecho las colocaciones de titulizaciones hipotecarias sin garantía pública, en este sentido, este mercado continúa descansando en el respaldo otorgado por las GSE. La reforma de dichas agencias y un mayor papel del mercado en la determinación del coste hipotecario se encuentran entre los principales retos pendientes en la reforma financiera de este país (9).

Por su parte, en el crédito a las empresas también se ha presentado el mismo proceso de desintermediación bancaria que en otras áreas, si bien, con menor intensidad dado el elevado papel que ya tenían otras fuentes de financiación en los recursos obtenidos por las empresas (ver gráfico 7). Dentro de la cartera bancaria de créditos a empresas también se han observado cambios, con una reducción significativa del peso de los créditos dirigidos a las pequeñas empresas (10), esto explica en parte el desarrollo de nuevas formas de financiación alternativas al canal bancario en este país, tal y como se comenta en la sección siguiente.

En cuanto al Reino Unido, se ha observado una tímida recuperación del crédito, si bien esta no ha sido homogénea en todos los sectores. En los últimos años se ha observado un aumento muy reducido en la financiación hipotecaria –a pesar del aumento de los precios de la vivienda en ese país (11)– y elevadas tasas de crecimiento del crédito al consumo tradicionalmente más relacionado con la evolución cí-



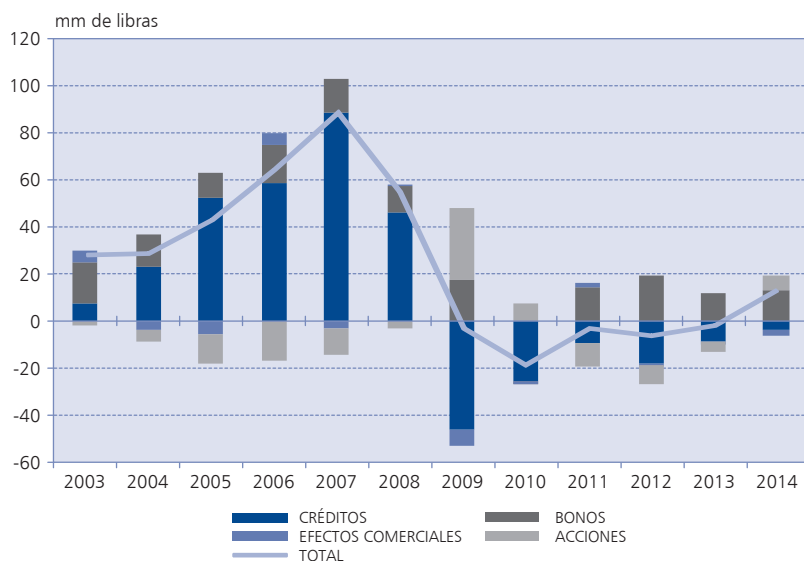
lica de la economía. Al igual que en EE.UU. las titulizaciones hipotecarias no se han recuperado, si bien, en este caso no ha sido necesario implementar garantías públicas en este segmento recurriendo los bancos a otros productos como los *covered bonds* cuya legislación fue introducida en el Reino Unido en 2008 (12). Sin embargo, en el caso de las empresas, y a pesar de las medidas llevadas a cabo por las autoridades británicas, siguen registrándose crecimientos negativos del crédito. Esta falta de dinamismo se ha compensado parcialmente por un aumento significativo de la desintermediación bancaria (véase gráfico 8), si bien, este tipo de financiación a través de los mercados se encuentra más relacionada con las grandes empresas.

III. CAMBIOS EN LA LABOR DE INTERMEDIACIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO: PERSPECTIVAS Y TRANSFORMACIÓN ESTRUCTURAL

La crisis financiera reciente ha provocado una transformación profunda en el sector financiero. En el repaso de las tendencias recientes realizado en la sección anterior puede intuirse cómo tras una primera fase de estabilización de los bancos y del sistema financiero (que originó una contracción bastante generalizada del crédito) posteriormente se produce una recuperación del crédito bancario de distinta intensidad entre países y entre sectores. Esta heterogeneidad no refleja otra cosa que la combinación de distintas varia-

GRÁFICO 8
REINO UNIDO: FINANCIACIÓN A EMPRESAS

FINANCIACIÓN EXTERNA NETA OBTENIDA POR EMPRESAS DE BANCOS Y MERCADOS DE CAPITALES (*)



Nota: (*) Financiación obtenida por empresas privadas no financieras (PNFCS) de instituciones monetarias y financieras (IMFs) y de los mercados de capitales (no incluye beneficios retenidos).
Fuente: Dealogic.

bles que están provocando una transformación estructural en la actividad bancaria en su labor de intermediación.

En este sentido el primer grupo de factores a los que tienen que hacer frente las entidades bancarias son los relacionados con el cambio regulatorio. El negocio tradicional de la banca minorista afronta en la actualidad un mayor consumo de capital en la toma de riesgo, al tiempo que se ha producido una revisión en la forma en la que se computa y mide el riesgo y se ha realizado un esfuerzo de los supervisores por detectar y reaccionar ante futuras fuentes de pérdidas. Adicionalmente se presta una mayor atención al riesgo de liquidez, lo que ha implicado el establecimiento de coeficientes de liquidez y financiación estableciendo, por tanto, ciertos límites en la capacidad de trans-

formación de vencimiento que tienen los bancos. Por otro lado, los requisitos adicionales a las entidades sistémicas, unidos a la introducción de un régimen de resolución de entidades, deberían reducir las ventajas con las que contaban las entidades de mayor tamaño y provocar cambios en el grado de competencia del sector.

Los estudios de impacto que se han realizado hasta el momento para cuantificar las consecuencias de estas reformas en la provisión del crédito señalan un coste bastante moderado que resultaría ampliamente superado por los beneficios (13). Sin embargo, estos estudios tan solo se centran en determinados efectos de carácter bastante general que pueden ser analizados con las herramientas analíticas disponibles pero no pueden incorporar otros efectos como los relacio-

nados con los cambios en el nivel de competencia o en los incentivos en la toma de decisiones de los gestores. En el mismo sentido, tampoco tratan de incorporar el efecto conjunto que todas las reformas y sus interacciones pueden tener en la estrategia de las entidades.

A estos cambios en el entorno regulatorio se une un contexto macroeconómico de reducido crecimiento y tipos de interés de equilibrio menores que en el pasado, situación que afecta la demanda de crédito y los márgenes de la intermediación bancaria.

Ante este marco –de menores márgenes, mayores costes y un entorno regulatorio más complejo– la reacción de las entidades bancarias no resulta sencilla, sin embargo, se pueden plantear algunos de los patrones que comienzan a vislumbrarse, aunque algunos sean de modo muy incipiente:

— Las entidades bancarias se hacen más solventes, con menor capacidad de intermediación, pero con mayor resistencia ante los ciclos económicos (el ciclo crediticio debería ser de menor amplitud) (14).

— Revisión de las áreas estratégicas en función del tipo de entidad: las entidades de mayor tamaño fomentan las economías de escala y el ahorro de costes, potenciando áreas como la gestión de datos que requieren elevadas inversiones tecnológicas pero tienen fuertes economías de escala. Las áreas más intensivas en capital o más basadas en la relación personal con el cliente son ocupadas por entidades de menor tamaño con un mayor grado de especialización o por participantes del sector bancario en la sombra que tiene que

afrontar unos menores costes regulatorios (como por ejemplo ocurre en el caso de EE.UU. con los *community banks*).

— Las entidades deberán afrontar cambios en los patrones de los demandantes de crédito que probablemente impliquen menor tolerancia al endeudamiento. Así tal y como evidencia la información del Panel de Crédito de los hogares americanos (15) el proceso de desapalancamiento de estos no solo se está llevando a cabo mediante amortizaciones sino que también se está observando una menor tendencia al endeudamiento. Por otro lado, la mayor prudencia ante productos complejos también pueda afectar a la demanda de crédito algo que se ve reforzado por parte de la mayor preocupación entre las autoridades y por el establecimiento de nuevas normativas sobre conducta.

— Las nuevas tecnologías amplían las posibilidades de intermediación fuera del sector bancario, por ejemplo, de la banca a través del teléfono móvil o a través de plataformas *peer to peer*. A pesar del elevado crecimiento reciente de algunas de estas actividades (16), su peso es relativamente reducido y en cualquier caso la evolución de estas actividades se encontrará condicionada por el cumplimiento de unos estándares de seguridad, información y transparencia.

En definitiva se configura un escenario en el que se reduce la intermediación bancaria (aunque probablemente el crédito bancario sea menos cíclico) y surgen otras formas de acceso al crédito. La interacción del sector bancario con estos nuevos agentes y plataformas aun esta por desarrollarse, así como el encaje de las actividades de estos agentes no

bancarios dentro de las iniciativas regulatorias, en especial con las relacionadas con la protección al consumidor o las relativas a la seguridad de las transacciones. En este contexto, en varios foros, como en la reunión del G-20 de septiembre de este 2015, se ha señalado la preocupación porque algunos segmentos no logren el nivel de financiación necesario. En concreto se destacan la financiación a las pymes y la realización de proyectos de largo plazo como las infraestructuras.

En cuanto a la financiación de las pymes la experiencia en países como el Reino Unido sugiere que la falta de entidades especializadas y el predominio de bancos de gran tamaño muy centrados en aprovechar economías de escala hacen que, incluso en una fase cíclica de recuperación, no se traduzca en una recuperación significativa en la financiación a las pymes. Por el contrario, en Estados Unidos, con un peso significativo de entidades especializadas en préstamos a determinados colectivos (como los *community banks*) la financiación a este segmento presenta una evolución mucho más dinámica. Por otro lado, otros factores también pueden estar dificultando la recuperación de la financiación de este sector, como los costes de los procesos de quiebra o la calidad de la información existente sobre los riesgos empresariales. En este sentido, cabe destacar algunas iniciativas promovidas desde el sector público —como el recientemente creado British Business Bank en Reino Unido— que tratan de reducir los costes de selección de los prestamistas y mejorar el acceso a la financiación de las pequeñas y medianas empresas.

En cualquier caso, parece claro que el sector bancario tiene

que seguir teniendo un papel muy relevante en la canalización de fondos de financiación a las empresas de menor tamaño, ya que por un lado las alternativas basadas en las nuevas tecnologías o financiación directa *peer to peer* aún se encuentran en fase incipiente y por otro lado, la financiación a través de los mercados de capitales tiene un coste de entrada muy elevado para este tipo de compañías.

En cuanto a la financiación de las infraestructuras al tratarse de riesgos a muy largo plazo y difícil de estandarizar resulta un área en la que la participación del sector bancario resulta limitada. En este aspecto la mayoría de las iniciativas se centran en fomentar la participación de inversores de largo plazo, como aseguradoras o fondos de pensiones. Así mismo, existe cierta discusión sobre la posibilidad de generar cierta homogeneización en las características de la financiación para este tipo de proyectos de modo que ésta pueda canalizarse a través de los mercados financieros.

NOTAS

(*) Las opiniones en este artículo son responsabilidad exclusiva de los autores y no representan necesariamente la opinión del Banco de España o del Eurosistema.

(**) Los autores agradecen el excelente soporte de Emilio Muñoz de la Peña en la realización de este artículo.

(1) Véase GONZÁLEZ (2014) para un mayor detalle sobre la evolución del crédito bancario en estos dos países.

(2) Un detallado análisis sobre el mercado hipotecario americano y el papel de las distintas agencias en el mismo puede verse en CUADRO *et al.* (2010).

(3) Además de la resolución y liquidación de varias entidades de tamaño pequeño o mediano en ambos países, también se procedió a la recapitalización de varias entidades, en el caso de Estados Unidos el programa TARP fue el instrumento más empleado para aportar capital por parte del sector público, mientras que en el caso del Reino Unido la recapitalización se concentró en dos entidades específicas (Lloyds y RBS).

<p>(4) Véase una descripción de la evolución de los préstamos a estudiantes durante este período en Federal Reserve of New York (2012).</p> <p>(5) Véase BROWN <i>et al.</i> (2013).</p> <p>(6) Véase LÓPEZ (2013) .</p> <p>(7) Estas entidades llegan a acumular alrededor del 40 por 100 del mercado de créditos a pequeños negocios a pesar de representar el 11 por 100 de los activos de la banca en ese país.</p> <p>(8) Las características del programa implicaban una bonificación en términos de consumo de capital por parte de los nuevos créditos que se pagaban a las entidades hacia el crédito hipotecario.</p> <p>(9) Véase GONZÁLEZ <i>et al.</i> (2012).</p> <p>(10) En 2014 los préstamos no agrícolas y no residenciales de menos de un millón de dólares suponían el 24 por 100 de los activos bancarios, cifra sustancialmente inferior al 49 por 100 que suponían en 1999.</p> <p>(11) La restricción a la oferta inmobiliaria en el Reino Unido, las compras de no residentes y las medidas de las autoridades para limitar hipotecas con ratios préstamos –valor de la vivienda muy elevados hacen que sea compatible observar esta evolución dispar entre estas dos variables.</p> <p>(12) La legislación fue modificada en 2011. Puede verse una descripción de las características de estos mercados de financiación en varios países en ANGUREN <i>et al.</i> (2013).</p>	<p>(13) Véase BCBS (2010).</p> <p>(14) Véase AIYAR <i>et al.</i> (2014).</p> <p>(15) Véase BROWN <i>et al.</i> (2013).</p> <p>(16) Según PWC (2014) entre los usuarios norteamericanos internet es claramente preferido a las oficinas o los cajeros automáticos como medio de proveer los servicios bancarios. En ese mismo informe se señala como se espera que en el Reino Unido el crédito intermediado a través de plataformas <i>peer to peer</i> supere los 1.000 millones de libras en el Reino Unido en 2016 (en 2011 apenas alcanzaba los 100 millones de libras).</p> <p>BIBLIOGRAFÍA</p> <p>AIYAR, S.; CALOMIRIS, C., y WIELADEK, T. (2014), «How does credit supply respond to monetary policy and bank minimum capital requirements?», <i>Working Paper</i> No. 508, Bank of England.</p> <p>ANGUREN, R.; MARQUÉS, J.M., y ROMO, L. (2013), «Covered bonds: the renaissance of an old acquaintance», <i>Revista de Estabilidad Financiera</i>, mayo, Banco de España: 67-87.</p> <p>BCBS (2010), «An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements», Bank of International Settlements.</p> <p>BROWN, M.; HAUGHWOUT, A.; LEE, D., y VAN DER KLAUW, W. (2013), «The Financial Crisis at the Kitchen Table: Trends in Household Debt and Credit», <i>Current Issues in</i></p>	<p>Economic and Finance, Federal Reserve of New York.</p> <p>CUADRO, L.; ROMO, L., y RUBIO, M. (2010), «El mercado hipotecario residencial en Estados Unidos. Evolución, estructura e interrelación con la crisis», <i>Boletín Económico</i>, junio, Banco de España.</p> <p>FEDERAL RESERVE OF NEW YORK (2012), «Grading Student Loans», <i>Federal Reserve of New York</i>, marzo.</p> <p>FMI (2014), <i>Global Financial Stability Report</i>, octubre.</p> <p>GONZÁLEZ, C.I. (2014), «La financiación en la recuperación de Estados Unidos y Reino Unido», <i>Boletín Económico</i>, noviembre, Banco de España.</p> <p>GONZÁLEZ, E.; MARQUÉS, J.M., y ROMO, L. (2012), «Perspectivas de reforma de la financiación de la vivienda tras la crisis Financiera Internacional: De las prescripciones del FMI a las iniciativas regulatorias en Estados Unidos». (2012), en <i>Garantías Reales en Escenarios de crisis: Presente y Prospectiva</i>, Marcial Pons 2012.</p> <p>LÓPEZ, F. (2013), «The effects of foreclosure regulation: Evidence for the US market at State level», <i>Working paper</i> n° 1306, Banco de España.</p> <p>PWC (2014), <i>The future shape of banking. Time for reformation of banking and banks?</i></p>
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------