

Efectos colaterales de la política monetaria sobre el sistema bancario

- Los tipos de interés oficiales del BCE afectan negativamente a la actividad bancaria y penalizan los niveles de rentabilidad de la banca de la eurozona

Madrid, 22 de mayo de 2019—. El impacto de la política monetaria del BCE sobre el sector bancario, los ajustes de capacidad y las tenencias de deuda pública son algunos de los temas que se abordan en el último número de [Cuadernos de Información Económica](#), editado por **Funcas**.

Santiago Carbó y Francisco Rodríguez analizan la conexión entre política monetaria y actividad bancaria, condicionada por la anormal situación de los tipos de interés y la liquidez oficial y responsable, en parte, de que los márgenes bancarios se encuentren estancados. Así por ejemplo, llama la atención que los bancos de la eurozona estén pagando al BCE 7.500 millones de euros en concepto de intereses de la facilidad de depósito, mientras las entidades estadounidenses no sólo no pagan, sino que son remuneradas por sus excesos de reservas, y en 2019 podrán obtener unos ingresos de 40.000 millones de dólares. Gran parte del debate actual se centra, por tanto, en la posibilidad de que la facilidad de depósito del BCE se articule mediante un sistema de tramos (*tiering system*) que no penalice tanto a las entidades financieras y les permita mejorar su rentabilidad. Pero se trata de una medida que, como las demás, está condicionada por el horizonte de normalización de tipos de interés, que por el momento ha quedado aplazado al menos hasta finales de este año.

En este contexto, el sector bancario ha acometido un importante ajuste de capacidad al que se refieren **Ángel Berges, Federica Troiano y Fernando Rojas**. Las medidas adoptadas (reducción del número de oficinas y de empleados) atienden a dos objetivos: mejorar la productividad y la eficiencia de las entidades ante la caída de los márgenes de negocio y adaptarse a los nuevos retos de la transformación digital y los nuevos modelos de distribución. Los ajustes de capacidad han permitido mejorar la productividad, aunque los resultados no se han trasladado de igual modo al margen de negocio por empleado. Para que la mejora de la productividad se traslade a la rentabilidad, la banca debe absorber en un lapso de tiempo los costes extraordinarios (indemnizaciones) asociados a las reducciones de plantilla y los costes crecientes vinculados a un nuevo modelo de negocio, mucho más intensivo en tecnología y menos en presencia física.

Las tenencias de deuda pública de la banca española se han venido reduciendo intensamente desde 2015, coincidiendo con el programa de compra de activos del BCE. En este caso, la política monetaria instrumentada a través de la expansión cuantitativa ha permitido reducir la presión que existía sobre la banca doméstica, que llegó a reunir en sus balances cerca del 29% de toda la deuda pública en circulación, alimentando así el bucle riesgo soberano-riesgo bancario. **José Manuel Amor y David del Val** recuerdan en su artículo que la composición de las tenencias de deuda pública del Tesoro español ha experimentado grandes cambios en los últimos 15 años. Si durante la crisis la banca doméstica relevó a los inversores extranjeros como principales tenedores de deuda pública española, la situación ha cambiado. La banca doméstica ya no es el primer tenedor de deuda pública nacional y, al calor del buen desempeño de la economía española y de las subidas de calificación crediticia, los inversores extranjeros más aversos al riesgo han vuelto a confiar en la deuda española, aportando estabilidad y tipos de financiación más reducidos, lo que permite afirmar que, en los comienzos de 2019, el Tesoro español cuenta con una base inversora más sólida y diversificada.

En este número de *Cuadernos de Información Económica*, **M^a Jesús Fernández** destaca la vuelta de los hogares a una situación de déficit financiero tras ocho años con capacidad de financiación –entre 2009 y 2016-. El motivo es la caída de su tasa de ahorro hasta niveles muy reducidos en comparación con Europa. Esta situación ha impulsado el crecimiento en los últimos años, siendo uno de los factores que explican el diferencial favorable respecto a la eurozona. Pero también supone que el ajuste del consumo será más severo cuando llegue la fase descendente del ciclo económico. La autora afirma que, con los hogares y las Administraciones públicas en situación de necesidad de financiación, el peso del sostenimiento del superávit exterior de la economía española, necesario para seguir reduciendo nuestra posición deudora frente al exterior y para mantener la confianza sobre nuestra solvencia, recae solo sobre las empresas, lo que hace a la economía española más vulnerable.

El elevado nivel de deuda pública y el enquistamiento del déficit estructural son objeto de atención en el artículo de **Santiago Lago**. Con independencia de otros factores de índole presupuestaria, una deuda pública como la existente también aumenta la vulnerabilidad de la economía española ante escenarios de reducción del crecimiento económico, subida de tipos de interés y tormentas financieras. El análisis comparativo con los países de la Unión Europea pone de manifiesto que el problema principal tiene más que ver con el nivel impositivo que con el tamaño del gasto, aunque también debería revisarse la eficacia y calidad de numerosas partidas de gasto en los distintos niveles de gobierno. España está por debajo de la media de la UE en tributación sobre el consumo, así como en IRPF y Sociedades. Y en los tres casos no por la existencia de

GABINETE DE COMUNICACIÓN

Patricia Carmona

comunicacion@funcas.es

619 329 695

www.funcas.es

@FUNCASES

tipos superiores, sino por la presencia generalizada de gastos fiscales, así como por un nivel de fraude más elevado.

Este *Cuadernos de Información Económica* incluye también, entre otros, los artículos:

Efectos del Impuesto de Sociedades sobre la productividad empresarial ¿Qué sabemos a nivel microeconómico?

Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz

Ciclos económicos y *clusters* regionales en Europa

María Dolores Gadea-Rivas, Ana Gómez-Loscos y Eduardo Bandrés