

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable

The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable

RESUMEN

La crisis del sistema financiero español a la que hemos asistido en los últimos siete años ha sido de un impacto muy superior a la de finales del siglo pasado cuando desaparecieron una cincuentena de bancos. Tras 12 años de explosión del crédito, entre 1995 y 2007, con un hiper-desarrollo del sistema financiero, el sector ha sido sometido a una marcha atrás y ha quedado reducido ya a solo 14 entidades nacionales o regionales con un tamaño relevante. Aunque, en el “trade off” que siempre existe entre nivel de competencia y economías de escala, no parece que estemos mal situados. En el artículo se analizan los principales errores cometidos antes y durante la crisis, así como las características del nuevo sistema financiero que emerge tras la misma. Se expone cómo aumentan los niveles de regulación y capital; y cómo ha quedado limitada la capacidad de las entidades para obtener resultados. Y se intenta contestar a tres cuestiones que afectan de lleno al sector: cuándo crecerá el crédito, la deuda pública en los balances bancarios y si debiera consumir capital, y el embrión de unión bancaria europea.

Palabras clave: Crédito, Riesgo, Desapalancamiento, Capital, Deuda pública,
Códigos JEL: G2

ABSTRACT

The crisis of the Spanish financial system we have witnessed in the last seven years has been much higher than at the end of the last century when fifty banks disappeared. After 12 years of credit boom between 1995 and 2007, with a hyper-development of the financial system, the sector has undergone a reverse and has now been reduced to only 14 national or regional entities with a relevant size. However, in the “trade off” that always exists between level of competition and economies of scale, Spain don’t seem to be misplaced. In the article, the main mistakes made before and during the crisis, as well as the characteristics of the new financial system that emerges after it, are discussed. It describes how the levels of regulation and capital are increasing and how the ability of banks has been limited to getting results. And it wants to answer three questions that fully affect the sector: when the credit will grow, about public debt on bank balance sheets and whether it should consume capital, and about the embryo of the European banking union.

Keywords: Loans, Risk, Deleverage, Capital, Public debt,
JEL Classification: G2

Recibido: 17 de septiembre de 2014

Aceptado: 12 de febrero de 2015

Asesor financiero y ex director general adjunto del BBVA

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

1-EXPANSIÓN Y VUELTA ATRÁS DEL SISTEMA BANCARIO

Tras la última crisis bancaria, que tuvo lugar en los años 90, España asistió a casi una quincena de años de exuberancia financiera en los que el sistema bancario nacional alcanzó un peso desconocido y absolutamente desproporcionado sobre la economía española, de manera que solo era cuestión de tiempo que tuviéramos que asistir a la corrección. Algunos datos que mues-

tran la intensidad de la inflación bancaria desarrollada en aquellos años los podemos ver en el cuadro adjunto. Se han elegido, para ilustrar esa expansión, la evolución del número de oficinas bancarias, la del nº de empleados, el comportamiento del crédito y el dato de “Valores”, representativo del recurso a los mercados para obtener financiación. Junto a esas cifras, se ofrece también el nº de entidades financieras, que se mueve en sentido contrario, por el ininterrumpido proceso de concentración:

DATOS INDICATIVOS DEL SISTEMA BANCARIO EN ESPAÑA (ENTIDADES DE DEPÓSITO)					
	nº de entidades españolas	nº de oficinas	nº de empleados	crédito residentes	Valores
1993	262	35193	246780	228121	7697
2008	198	45662	270855	1795109	390791 (*)
2012	173	37903	212998 (**)	1537748	324418
sep-14	147	32249	-	1311101	204660

CUADRO 1

(*) Dato de 2009

(**) Dato de 2013

Fuente: Banco de España, Boletín Estadístico

El número de oficinas bancarias creció en más de 10.000 ubicaciones entre 1993 y 2008, intensificando hasta límites casi extremos la posición de España a la cabeza de la densidad bancaria mundial al ser uno de los países con menor número de habitantes por oficina bancaria, (menos de 1.000 personas por cada oficina).

El empleo en el sector se amplió de forma bastante significativa hasta niveles inéditos, llegando a alcanzar los 270.855 empleados en 2008. Cabe recordar que esto corresponde sólo a las entidades de depósito y que el resto de entidades de crédito aportarían 8.000 empleados adicionales.

Los activos totales crecieron desmesuradamente y, sobre todo, lo hizo el crédito al sector privado residente, con una expansión crediticia como no se había vivido en nuestro país nunca (más adelante se verán más detalles),

multiplicándose su stock por más de siete veces hasta alcanzar un porcentaje del PIB que multiplicó por tres veces lo que representaba sobre esta magnitud en 1995. Y, para ello, el sistema bancario español tuvo que adquirir un protagonismo enorme en los mercados internacionales, de lo que un buen indicador es la cifra de valores emitidos, distintos de acciones y participaciones cuyo saldo se multiplicó por más de cincuenta veces a lo largo de esos 15 años. Este es quizás el dato más demoledor de todos los que se ofrecen, el que muestra hasta qué punto las entidades se endeudaron alegremente en los mercados para obtener los fondos que no tenían y alimentar la burbuja del crédito.

Tras la crisis se está corrigiendo, de manera relativamente rápida, esa exuberancia financiera. Está claro que el tamaño del sistema bancario resultaba excesivo para

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

la nueva realidad de la economía española por lo que necesariamente tenía que ajustar su tamaño.

Para empezar, el nº de entidades de depósito ha acentuado su declive, que ya venía siendo continuado desde hacía muchos años por la progresiva concentración en el sector bancario. Pero, desde 2007, la reducción se ha intensificado. Así, aunque no se aprecia del todo en el cuadro, donde el nº de entidades está inflado por la existencia de muchas cooperativas de crédito, el número de bancos y cajas se ha reducido de manera dramática, especialmente estas últimas. Hasta el punto de que el sector financiero español se encuentra entre los que mayor ajuste en el número de entidades ha registrado en los últimos 15 años. Según las cifras del BCE, la reducción ha sido del 43%, tan sólo por debajo de la registrada en los Países Bajos (61%), Francia (50%), o Luxemburgo (47%).

Por otra parte, la racionalización operativa aplicada de manera generalizada, las operaciones de integración entre entidades y las exigencias europeas tras el rescate financiero de 2012 están reduciendo de forma intensa el número de oficinas y empleados. El cierre de oficinas, que se ha intensificado en los dos últimos años, nos ha hecho volver a los niveles de los años 90. Muchas entidades han optado por liquidar las sucursales que abrieron en su expansión fuera de su territorio natural si las cifras no justificaban su permanencia, como efectivamente estaba ocurriendo en muchos casos. Bankia, BMN y CaixaBank, son los bancos que más han reducido sus puntos de atención a los clientes.

Por otra parte, la crisis económica ha hecho que se estanquen las cifras de negocio bancario. Y, especialmente, la falta de demanda solvente de crédito y los problemas internos de las entidades -que han reducido la oferta- han supuesto una disminución acelerada de las cifras de crédito que, desde el máximo de 2008, se ha reducido en más de un 25% (incluido el efecto del traspaso a la Sareb).

Paralelamente, las entidades están disminuyendo su apelación a los mercados internacionales y un indicador de

esta hecho lo podemos obtener a través de los Valores en su pasivo, que se han reducido en un 45%.

Se está completando, por tanto, la vuelta atrás de la expansión de finales de los 90 y principios de los 2000. Ello debe dar lugar a un sistema financiero sostenible.

2.-NUEVA ESTRUCTURA DE LA OFERTA BANCARIA EN ESPAÑA

La reducción del nº de entidades ha sido especialmente importante en el subsector de cajas de ahorros donde, aparte de convertirse en bancos todas menos dos de tamaño ínfimo, ha disminuido su número desde las 45 existentes al principio de la crisis a las 10 entidades, como máximo, que quedarán tras las integraciones/ventas que ya están previstas Incluso, resulta probable que todavía se reduzcan adicionalmente en el futuro próximo. No ha existido nunca un cambio así, tan drástico y rápido, en ningún otro sistema bancario europeo. Por el contrario, en el subsector de bancos la gran reconversión tuvo lugar a finales del pasado siglo y existían ya muchas menos entidades, por lo que la reducción de la oferta ha sido de menor intensidad en esta última crisis. Actualmente hay 14 entidades (sin contar Catalunya Banc, ya vendida) con unos activos totales superiores a 30.000 millones de euros. Tras los procesos de integración a los que aún asistiremos en el futuro cabe aventurar que se podrían ir reduciendo hacia la decena, aunque podrían seguir co-existiendo con otros bancos pequeños, dos cajas de ahorros, cajas rurales/cooperativas de crédito, entidades especializadas y bancos extranjeros.

Algunos observadores expresan su opinión en el sentido de que, cara al futuro, la reducción de la oferta bancaria podría tener graves consecuencias para la economía española. Hay opiniones extremas que formulan quejas sobre el altísimo precio que la crisis y la reestructuración nos va a hacer pagar en términos de competencia. Se dice que ésta, prácticamente, ha desaparecido y que las tres principales entidades financieras españolas han constituido de hecho un oligopolio y van a controlar la inmensa mayoría del crédito. Que eso explica que siga

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable

Análisis Financiero nº 127. 2015. Págs.: 01-19

cayendo la concesión de créditos (sin tener en cuenta que, en realidad, están influyendo otros importantes factores, a los que nos referiremos en otra sección) y el encajecimiento de los mismos (como si las primas de riesgo fueran ahora las mismas que antes del comienzo de la crisis...).

En el mundo bancario/financiero siempre existe un “trade off” entre la necesidad de un número suficiente de entidades que asegure la competencia en el sector y la búsqueda de economías de escala. La existencia de estas últimas es controvertida. Por ejemplo, recientemente, Ontiveros y otros las ponían en duda, aunque a continuación señalaban que, “en el nuevo modelo de banca digital, sí podría ser mucho más relevante el tamaño o los acuerdos entre entidades para explotar los beneficios de este nuevo paradigma”. Aparte de que el acceso adecuado a los mercados internacionales exige un cierto tamaño.

En España, tras la crisis, una primera visión, superficial, nos diría que sí que podría ser verdad que existe un oligopolio en el que las tres primeras entidades representan más de dos terceras partes del crédito total otorgado por las 14 primeras entidades financieras (la siguiente ya queda distante), como se deduce de las cifras que podemos observar en la primera columna del cuadro.

Esta conclusión tiene que matizarse, sin embargo, si tenemos en cuenta que las cifras de las dos mayores entidades españolas incluyen un volumen muy importante de crédito a no residentes, debido a su carácter multinacional. Si procedemos a depurar ese efecto, empleando, como es lógico, cifras comparables y prescindiendo de las de otros mercados, la conclusión es mucho menos terminante: así, utilizando para Santander y BBVA exclusivamente los datos de residentes, que figuran en la segunda columna, las tres primeras entidades no representarían más que algo más del 47% del volumen acumulado por las catorce mayores entidades (y ello a pesar de que algunas muestran cifras muy bajas al haberse excluido el crédito traspasado a la SAREB). Porcentajes similares obtendríamos si nos estuviéramos refiriendo a los datos de depósitos.

PRINCIPALES ENTIDADES BANCARIAS ESPAÑOLAS POR CRÉDITO A LA CLIENTELA (Datos de septiembre 2014)		
	Crédito	Crédito a residentes (bruto)
1 Santander	711.198	158.190
2 BBVA	333.470	180.789
3 Caixabank	184.741	
4 Bankia	112.993	
5 Sabadell	110.776	
6 Popular	101.060	
7 Kutxabank	44.420	
8 Bankinter	41.675	
9Unicaja/Ceiss	35.482	
10Ibercaja/Caja3	34.403	
11 Cajamar	31.192	
12 Abanca	25.609	
13 Liberbank	24.610	
14 BMN	24.249	
CUADRO 2		

Fuente: AEB, CECA e Información trimestral de las entidades

Se trata de un porcentaje normal en cualquier sistema. Si miramos a Francia, al Reino Unido, a Italia o, incluso, a Alemania encontramos que siempre existen algunos grandes bancos que tienen cuotas de mercado importantes del total del sistema bancario, y que conviven con otras entidades más pequeñas regionales y locales. Es la única forma de que el sistema sea eficiente y, en absoluto, indica una excesiva concentración. Como señalaba el servicio de estudios del BBVA en un informe reciente “No es evidente que la reducción en el número de entidades reduzca la competencia, a menos que se traspasen ciertos umbrales de los que el sistema financiero español está lejos”.

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

Por tanto, el grado de concentración real del sistema bancario español no parece más alto que el de otros países europeos y debería asegurar un nivel suficiente de competencia que sirva para hacer llegar el crédito en condiciones adecuadas de cantidad y precio a las empresas y familias españolas.

Lo que sí cabe plantearse, como antes decíamos, es si ha acabado ya el proceso de reducción de entidades o si podemos asistir aún a nuevas uniones que eleven el grado de concentración del sector. Pues bien, no cabe descartar, y sería incluso probable, que todavía nos quede por ver alguna operación de integración adicional a las ya anunciadas, pero el tiempo lo mostrará.

Además, la puesta en marcha de la Unión Bancaria tiene que suponer, a medio y largo plazo, una intensificación de la competencia procedente de otras entidades europeas. Es evidente que la existencia de entidades transfronterizas, o la actuación de las grandes entidades en todo el territorio de la zona euro, tardará en ocurrir, especialmente en el segmento minorista, pero el germen está ya sembrado. Y, por cierto, si en un territorio concreto hubiera prácticas anticompetitivas que elevaran los precios y los márgenes de beneficio, sería un factor claro de atracción para el resto de entidades comunitarias, cuyo acceso a ese mercado se aceleraría de manera dramática. Por ello, la Unión bancaria es un contrapeso claro a la falta de competencia.

3.-PRINCIPALES ERRORES COMETIDOS POR LAS ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS ANTES Y DURANTE LA CRISIS

Las causas de la crisis financiera que ha golpeado a España de una manera que nadie era capaz de imaginar ni siquiera en sus comienzos, y de la que todavía no hemos salido plenamente, se pueden dividir en dos tipos de factores.

Por un lado, los acontecimientos que propician el comienzo de la crisis provienen del exterior y constituyen

el caldo de cultivo de la crisis mundial hasta que esta se desencadenó y actuó como detonante para que estallara nuestra crisis autóctona. Son ampliamente conocidos: básicamente podemos citar la superabundancia de liquidez mundial durante demasiado tiempo con políticas monetarias demasiado laxas; la desregulación, que permitió fabricar productos nuevos, venderlos con pocas trabas y mantener enormes importes fuera de los estados contables supervisados por las autoridades; la excesiva e incontrolada asunción de riesgos por parte de las entidades financieras; y, al final, el gatillo lo pulsó la explosión de Lehman Brothers.

Por otro lado, en España teníamos nuestras propias raíces de una crisis que tenía que estallar cuando hubiera un tropiezo, y que lo hizo de manera corregida y aumentada respecto de la crisis financiera mundial. Los factores que magnificaron nuestro caso eran específicos e internos aunque, por el contrario, no habíamos caído en algunos de los errores internacionales. Es justo reconocer que el Banco de España no solo tuvo errores y fracasos sino también éxitos y este fue uno: evitar a nuestro sistema financiero la inversión en los productos que llevaron a la quiebra o a fuertes pérdidas a algunos bancos extranjeros, así como la banca en la sombra.

Identificar adecuadamente cuales fueron nuestros errores es de suma importancia para evitar volver a cometerlos en el futuro. Estos factores autóctonos son básicamente los siguientes:

- Mala gestión del riesgo en bastantes entidades financieras, con dejación clara de algunos elementos fundamentales definidores de un mínimo nivel de rigor en la misma. La excesiva concentración en el sector promotor y, con menor gravedad, en el crédito hipotecario para vivienda fue una característica bastante generalizada, aunque con bastante mayor grado de intensidad en las peores entidades. Como también lo fue la oferta de diferenciales de precio en el crédito demasiado pequeños, que no reflejaban adecuadamente el riesgo de la clientela para la entidad. Otros fallos, como la deficiente es-

Carmelo Tajadura Garrido

estructura organizativa y de dependencia de la función de riesgos, la falta de colaterales adecuados, o la asunción de riesgos en base a criterios no económicos se produjeron de manera muy desigual aunque en algunas entidades tuvo una gravedad inaceptable.

- Deficiente gestión estructural del balance, con un desequilibrio excesivo entre créditos y depósitos y una dependencia demasiado alta de las colocaciones de papel en los mercados financieros internacionales. En 2008 el crédito a residentes (en las entidades de depósito) era de 1,8 billones y los depósitos eran poco más de un billón, lo que dejaba una brecha brutal que las entidades habían cubierto con la emisión de cédulas, bonos y otros títulos o recurriendo a préstamos de otros bancos. Si la brecha promedio era de ese orden, es fácil colegir que había entidades concretas con un desequilibrio mucho mayor y absolutamente inadmisibles. Para colmo, el plazo medio del activo era mucho más largo (había mucho crédito hipotecario) que el del pasivo. Ahora, tras unos años de crisis, una buena parte de la financiación se ha sustituido por recurso al BCE en una proporción excesiva, aunque desde hace meses va disminuyendo poco a poco.
- Excesivo peso de instrumentos computables como capital pero que, en realidad, no servían para absorber pérdidas debidamente, como las acciones preferentes y financiaciones subordinadas. Además, la comercialización de las mismas se hizo de manera deficiente, vendiéndose como si fueran depósitos. Por cierto, lo mismo ocurrió con los llamados productos estructurados -figuras complejas que incluían derivados- en donde los compradores no solían ser -ni tampoco lo son actualmente- conscientes de lo que estaban adquiriendo realmente. Desde luego, está claro que las entidades financieras abusaron de los clientes, tratándoles como si tuvieran un cierto nivel de cultura financiera del que, evidentemente, muchos de ellos carecían.

- Deficiencias en el gobierno corporativo, sobre todo en el subsector de cajas de ahorro, lo que permitió la intromisión de los dirigentes de las comunidades autónomas y la incorporación de elementos políticos en la toma de decisiones. El grado de gravedad fue, también aquí, muy dispar entre unas entidades y otras.

Por otra parte, está claro -y así que hay que proclamarlo- que la culpa de la crisis ha sido de las entidades financieras, no del supervisor. Pero pueden añadirse algunas actuaciones equivocadas del Banco de España, tanto bajo el gobernador Caruana (desde 2000 hasta 2006), cuando no se atajó a tiempo la magnitud de los desequilibrios, como bajo el gobernador Fernández Ordóñez (desde 2006 a 2012), cuando se persistió, durante algún breve tiempo adicional, en la falta de freno y tampoco se vio venir la crisis a tiempo ni se gestionó la misma debidamente.

- En los diez años transcurridos entre 1997 y 2007 el total del crédito aumentó un 14,7% acumulativo anual. Y, especialmente en 2005 y 2006, lo hizo por encima del 25% anual. No hacía falta mucha perspicacia para concluir que esto acabaría mal, y es evidente que se echaron en falta acciones adecuadas por parte del supervisor. Se publicitaron mucho las provisiones anti-cíclicas, pero no pasaron de ser una gota de agua en el océano del incremento del crédito y de los impagos posteriores. Hasta cierto punto, tuvieron incluso un efecto perverso, porque la falsa confianza en la existencia de esas provisiones ayudó a relajar los criterios de riesgo en las nuevas operaciones.
- Empezada la crisis se echó en falta la existencia de suficientes armas en manos del supervisor para la implementación de las decisiones necesarias para enfrentarse a la crisis. Además, el Banco de España actuó deficientemente, con decisiones equivocadas y tardías. Pero esto no es el objeto de estas reflexiones.

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

En descargo parcial de todos los implicados también es justo añadir que resulta mucho más fácil criticar cuando se ha visto el resultado final que mientras se está desarrollando la acción. Y que resultaba verdaderamente difícil abstraerse del contexto y tomar decisiones opuestas a las que se estaban aplicando de manera casi unánime. Una anécdota me parece oportuna y reveladora a estos efectos: la dirección de un banco español hizo un diagnóstico acertado, allá en 2003, en el sentido de concluir que la expansión del crédito promotor no podía acabar bien y decidió que la entidad fuera mucho más selectiva reduciendo su exposición al sector de promoción inmobiliaria. Nueve meses después había perdido más de tres puntos de cuota de mercado, sus ingresos se ralentizaban en comparación con los competidores y abundaban las críticas internas en el sentido de que se estaban perdiendo oportunidades y se estaba regalando el negocio a los competidores, por lo que el banco rectificó su acertada decisión previa...

Por último, cabe añadir que, durante y después de la crisis, el sistema bancario ha continuado incurriendo en algunos otros errores. Entre los más evidentes podemos citar algunos de ellos:

- retrasar todo lo posible el necesario ajuste y aplazar los saneamientos en espera de una recuperación económica que disminuyera su importe (si bien es justo reconocer que a todos sorprendió la segunda recesión, que deprimió adicional y fuertemente el valor de los activos). La realidad es que la postergación del saneamiento ha aumentado el tamaño del ajuste necesario.
- de manera generalizada, pero especialmente en algunas entidades, practicar contabilidad creativa, abusar de refinanciaciones, adjudicaciones y pases a suspenso para ocultar el nivel real de morosidad, devengar en la cuenta de resultados intereses puramente contables sin tener esperanza de cobrarlos, etc...
- hacer pseudo-fusiones (los SIP's), que permitían saneamientos meramente contables, utilizando reser-

vas, que solo sirvieron para retrasar el reconocimiento de la situación real de las entidades

- persistir en la intromisión política en las decisiones de las entidades financieras, impidiendo operaciones de integración más sensatas que algunas de las que se llevaron a cabo.

4.-CARACTERÍSTICAS DEL NUEVO SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL QUE EMERGE DE LA CRISIS

El sistema bancario español que emerge tras la crisis es muy diferente del que existía cuando entramos en ella hace seis años. Un hecho fundamental que va a influir de manera determinante es que la economía española no va a volver a crecer de manera sostenida a las elevadas tasas de principios de siglo sino más cerca de su crecimiento potencial, que actualmente es mucho más reducido por la falta de inversión que estamos padeciendo durante demasiados años ya. Ello supone que el sistema bancario se tiene que adaptar a un entorno mucho menos expansivo que el vivido antes de la crisis. Una consecuencia inevitable es la reducción del número de entidades acompañado de un mayor tamaño de las mismas, a lo que ya nos hemos referido anteriormente, pero quizás las diferencias más destacadas las vamos a encontrar en los cambios que la crisis está originando en la forma de gestionar las entidades.

- **Tamaño.** El tamaño del sistema bancario se tiene que adecuar al de la economía a la que está sirviendo. Durante los años de expansión hubo un inusitado crecimiento del sector bancario en España, del empleo en el mismo, así como de su aportación al PIB. Durante los años transcurridos de la crisis se ha reducido ya bastante y podría hacerlo aún más. Dado el lento crecimiento que se espera en la economía y la necesidad de desapalancamiento tanto del sector privado como del público, este tamaño seguirá bajo durante algún tiempo. Más adelante crecerá, pero lentamente, como la economía.

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
 The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable

Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

- **Gestión de riesgos.** Va a cobrar una importancia fundamental la gestión adecuada del riesgo. Toda crisis origina un cambio del péndulo desde un extremo hacia el otro y, durante algún tiempo, los criterios de riesgo aplicados en los comités de riesgos bancarios van a resultar ciertamente rígidos, quizás excesivamente. Para las entidades financieras, la correcta diversificación del riesgo por sectores y acreditados, así como un nivel adecuado de selectividad en su otorgamiento serán capitales.
- **Coste del crédito.** Vamos a ver primas de riesgo más ajustadas al nivel de riesgo de cada operación. Es una consecuencia del hecho de que las entidades vayan a ser más estrictas en la evaluación del riesgo y conlleva, con seguridad, una elevación general de las primas y una mayor diferenciación entre las mismas según las características de los clientes. A la hora de ver cómo evolucionará el tipo de interés final a pagar por el cliente, falta añadir otros dos factores: el nivel del euríbor, que hoy está prácticamente en mínimos y es muy probable que continúe relativamente bajo durante bastante tiempo; y el efecto de la fragmentación financiera europea ya que, en la medida en que persistiera la situación reciente, los bancos españoles tendrían un sobrecoste que deberían transmitir a su clientela. Habrá que ver hasta qué punto la Unión Bancaria soluciona este último factor, aunque cabe temer que se trate de un proceso muy lento. El efecto final, suma de los tres factores mencionados (prima de riesgo cliente + Euríbor + sobrecoste España) es aún indeterminado ya que el primero supone un incremento y los otros un mantenimiento o descenso.
- **Disponibilidad de crédito.** Es un tema fundamental. El sistema bancario y el sector privado español se están desapalancando poco a poco, pero queda bastante hasta que se vuelva a una situación de equilibrio. Como luego veremos, no está previsto que el crecimiento interanual del crédito al sector privado residente vuelva a una tasa interanual positiva próximamente. Pero, incluso cuando ello ocurra, el crecimiento va a ser bastante moderado. Estamos hablando de tasas de un dígito bajo durante años, creciendo por debajo del PIB nominal o poco por encima. Y es que el ratio de crédito sobre PIB tiene que seguir reconduciéndose todavía de forma significativa. Por tanto la exuberancia crediticia de los años de expansión ha quedado enterrada y el modelo de crecimiento de la economía española, no podrá descansar en el crédito en la misma medida que hasta ahora.
- **Pasivo.** En la financiación de las entidades, tras el fiasco al que se ha llegado con las preferentes y tras la entrada en vigor del sistema de resolución bancaria europeo, la colocación de productos de ahorro a la clientela ya no será igual. En los productos de pasivo será más evidente el riesgo implícito que conllevarán de tener que soportar pérdidas en caso de que la entidad experimente problemas. Indudablemente, la prima de riesgo del pasivo no convencional aumentará sobre el pasado reciente. Quedarán así diferenciados en mayor medida que antaño los productos de ahorro más seguros, con menor rentabilidad, y los más arriesgados con una escala progresiva derivada del binomio rentabilidad/riesgo.
- **Carteras de Deuda.** Tras la crisis de deuda, es probable que se acabe la ficción de que la deuda soberana tiene riesgo cero en todos los Estados. Obviamente, habrá algunos países en los que puede considerarse que el riesgo seguiría siendo nulo, pero en otros no ocurrirá así. Podría llegarse a la implantación de un requerimiento de capital sobre la deuda pública, como veremos más adelante, y, desde luego, a la aplicación de algún tipo de descuento en los test de estrés que periódicamente acostumbran a llevar a cabo los bancos centrales. A medio plazo el peso que la deuda soberana representa sobre el activo total en los balances bancarios debería tender claramente a disminuir.

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

- **Mix de negocios.** La excesiva concentración que la mayor parte de las entidades financieras españolas tenían en España (prácticamente todas, salvo las dos mayores) les ha hecho ver, al experimentar el efecto brutal de la crisis, que la diversificación siempre es aconsejable. Por ello, cabe esperar una tendencia hacia el aumento de activos exteriores en la cartera de negocios de las entidades.

Sin embargo, hay riesgos importantes en este movimiento. La mayor oportunidad de beneficio está en adquirir entidades en países con futuro, sin pagar un precio excesivo y gestionarlas debidamente para obtener el máximo de frutos. Pero, ello exige: a) un profundo conocimiento de los países-objetivo y de sus entidades; y b) una dimensión suficiente en la entidad compradora ya que, en muchos casos, el tamaño no permitirá adquirir entidades extranjeras y gestionarlas sino que habrán de limitarse a participaciones financieras, lo que no es lo mismo. Por otra parte, el precio que se paga por la inversión es determinante de la rentabilidad futura y, en este sentido, hace falta no dejarse llevar por las ansias compradoras y equivocarse a la hora de evaluar el precio de entrada.

- **Regulación.** Por lo que se refiere a la regulación, está claro que la supervisión y las normas bancarias serán europeas y no nacionales como hasta el momento actual. Para las entidades financieras o para la economía española esto puede tener algunas consecuencias, quizás positivas aunque con algunos matices.

Parece claro que la regulación y supervisión única supone un obstáculo a la fragmentación financiera, aunque no su eliminación. Y, puesto que las entidades españolas se encuentran entre las más perjudicadas por la misma, las consecuencias para ellas probablemente serán positivas. No obstante, el camino hacia la unión bancaria determinará una intensificación de la competencia en la eurozona y, aunque esto también sería positivo a largo plazo,

podría originar algún efecto no deseado a corto para las entidades financieras españolas.

Pero, por otra parte, puesto que al menos uno de los factores que coadyuvaron a la crisis podría encontrarse en los defectos o lagunas de regulación, nos encontramos ahora mayores dosis de esta última. Una regulación más estrecha supondrá claras cortapisas al negocio bancario aunque también podría tener algún tipo de beneficios a largo plazo.

- **Capital.** La manifestación más rotunda de la mayor regulación es la exigencia de una mayor capitalización: la crisis ha llevado a las autoridades bancarias de todo el mundo a concluir que las entidades financieras necesitan operar con unos niveles de capital superiores a lo que se venía exigiendo hasta ahora. Y a exigir niveles suplementarios a las entidades sistémicas. A esto se superpone la puesta en marcha de Basilea III que, aunque no entre en vigor plenamente hasta 2018, ha llevado a los mercados a exigir más capital a las entidades desde ya. Ello implica un menor apalancamiento bancario y menores niveles de rentabilidad.

Por otra parte, las entidades no deberían olvidar que el capital bancario más genuino es, realmente, el que cumple dos condiciones: que se trate de fondos que estén efectivamente disponibles para hacer frente a pérdidas; y que, además, no tengan coste financiero directo. Sin embargo se computan como capital productos como CoCos, que tienen un coste financiero brutal, más que cualquier otra figura y que lo que hacen es estropear los márgenes y la capacidad de la entidad financiera para generar capital internamente. O como las subordinadas y preferentes. O Créditos fiscales, que son activos ficticios, que no están disponibles hoy como dinero fresco si hicieran falta. Las entidades tienen que controlar que el porcentaje de su base de capital computable que esté compuesto por capital realmente disponible y sin coste sea alto y suficiente.

Carmelo Tajadura Garrido

- **Rentabilidad.** Mayores niveles de fondos propios, menor volumen de negocio e inferior crecimiento del mismo, y abandono de algunos negocios, junto con el nivel coyuntural de tipos de interés en mínimos, determinan una menor rentabilidad bancaria como veremos en el apartado siguiente. Que no solo será a corto plazo sino, probablemente, con cierto carácter de permanencia.
- **Banca digital.** Hace tiempo que se viene diciendo que la tecnología cambiará radicalmente el mundo bancario y financiero y la realidad es que hasta ahora, aunque algunas entidades han gastado cantidades enormes, en realidad no se han percibido grandes cambios. Sin embargo, cada vez parece más claro que el lobo viene de verdad. Como decía Martín Huete en su blog, la industria financiera en general va a sufrir modificaciones radicales y en el caso de la gestión de activos la revolución digital será aún más intensa. Y, si no ha sucedido antes ha sido por la elevada edad media de los clientes actuales y por la alta regulación. Parece claro que todo ello deparará ventajas competitivas nuevas para los mejor preparados, aumentará el tamaño y reducirá el nº de entidades. El panorama del sector puede cambiar radicalmente.
- **Banca Pública.** La participación actual del FROB en algunas entidades, mayoritaria ya sólo en Bankia y BMN, no conforma una banca pública propiamente dicha, sino una banca de propiedad pública transitoria. La distinción entre ambas situaciones es muy relevante. Una banca pública, como desde algunas posiciones ideológicas se pide que exista, implicaría gestionar las entidades con criterios no siempre basados en la eficiencia sino con ciertos componentes de intervención en la economía. Y ya sabemos como suelen acabar este tipo de experiencias. No es, en absoluto, recomendable — y no creemos que acabe siendo así—la existencia de una banca pública. Por el contrario, una banca de propiedad pública transitoria, con un equipo de gestión independiente, se gestiona como si de una entidad privada se tratase mientras permanezca en manos del FROB. Y volverá al sector privado tan

pronto como sea posible. Así lo demandan los acuerdos firmados con Bruselas y la propia racionalidad económica.

Conviene que la vuelta de las entidades de mayoría pública al sector privado sea rápida si la situación de las mismas está haciendo que pierdan valor día a día. Ha sido, por ejemplo el caso de Catalunya Banc. En otros casos, como los mencionados Bankia o Mare Nostrum, no hay tanta urgencia porque las entidades están bien gestionadas y están ganando valor, de forma que esperar algún tiempo puede servir para maximizar la recuperación de ayudas.

5.-EN LA SALIDA DE LA CRISIS, LA CAPACIDAD DE GENERAR RESULTADOS TÍPICOS EN LA BANCA ESPAÑOLA ESTÁ MUY DEBILITADA

A pesar de que 2014 ha sido ya un año de clara recuperación del crecimiento económico, con un avance del PIB real superior del 1,4%, la capacidad de generar resultados recurrentes en el negocio bancario en España sigue encontrándose, sin embargo, en niveles ciertamente reducidos.

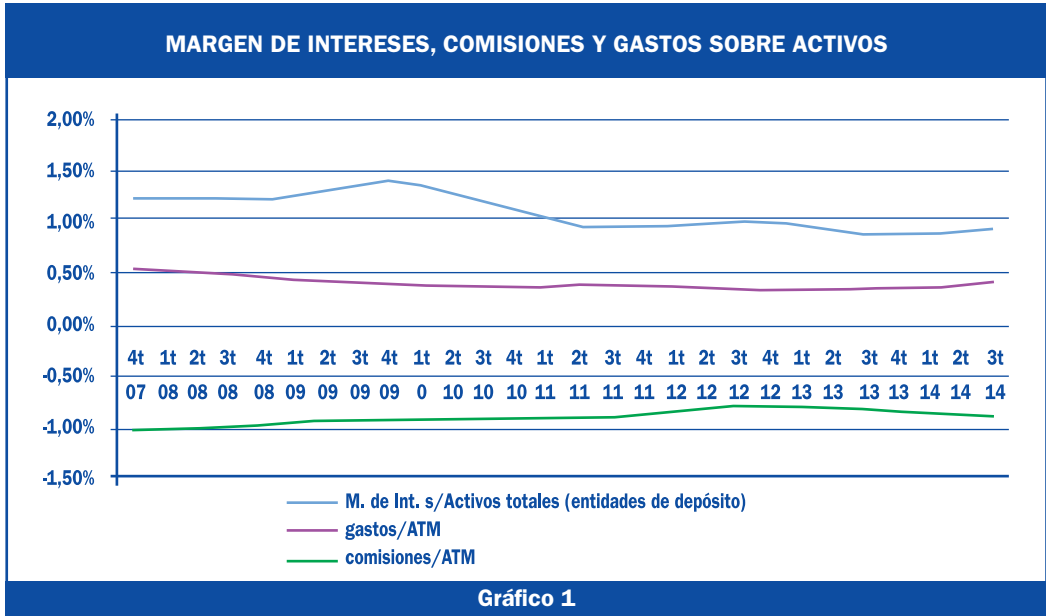
Los gráficos adjuntos (que recogen la evolución de la media móvil anual, a través de los datos correspondientes a los cuatro últimos trimestres acumulados hasta cada fecha) permiten observar que el margen de intereses de la banca se sitúa por debajo del 1%, algo inédito y que supone cerca de medio punto menos sobre ATM que el nivel existente hace pocos años. Es debido al estancamiento, primero, y descenso, después, del volumen de negocio y al hecho de que los tipos de interés se encuentran en mínimos. Las comisiones también han caído y de una manera bastante acusada. El tercero de los tres componentes típicos de una cuenta de resultados bancaria -los gastos de explotación- es el único que se comporta favorablemente, debido al ajuste de capacidad efectuado, en algunas entidades por imperativos de gestión ante la caída de ingresos y en otras -además- por imposición

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

externa tras el rescate bancario. Se aprecia así en los gastos una trayectoria de claro descenso de su peso en relación a los activos totales, aunque aún hay recorrido.

Es necesario recordar, en cualquier caso, que los ratios están influidos por el descenso del denominador (Activos totales), que frena en cierta medida la caída relativa de los índices.



Fuente: Banco de España, elaboración propia

Agregando estos tres conceptos obtenemos lo que podríamos considerar el resultado de explotación más típico del negocio bancario (gráfico nº 2). Pues bien, su nivel se encuentra actualmente en mínimos -por debajo del 0,50%- y supone menos de la mitad de lo que representaba al principio de la crisis. Este es el principal problema actual del sector bancario en nuestro país: genera muy poco resultado típico. Y las perspectivas de escaso aumento del volumen de negocio que acompañarán a la salida de la crisis, junto con un período prolongado de bajos tipos de interés, hacen difícil la rápida superación de esta insuficiencia.

Quedan fuera de este agregado de resultados recurrentes las provisiones, que necesariamente deberán bajar a

medida que se vaya superando la crisis, y los extraordinarios, tanto plusvalías como Resultados de Operaciones Financieras (ROF's) que, en buena medida, han servido para financiar una parte de las provisiones.

Por otra parte, los datos que anteceden son promedios del sector pero, si descendiéramos a las cifras de las entidades individuales, se observaría que hay bastantes de ellas con una capacidad de generar resultados de explotación excepcionalmente reducida. Además de los factores ya mencionados la pobreza de los datos de las peores entidades está influida por la improductividad adicional, y en proporción mucho más alta que en las mejores entidades, de una masa de negocio muy significativa cuya morosidad o impago definitivo las ha obligado a suspender el devengo

Carmelo Tajadura Garrido

RESULTADO BÁSICO DE EXPLOTACIÓN (MI+C-G) SOBRE ACTIVOS

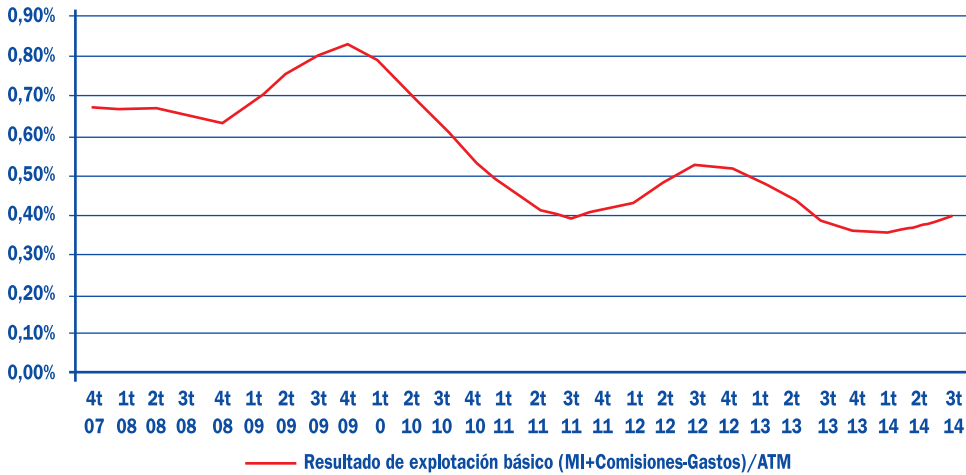


Gráfico 2

Fuente: Banco de España, elaboración propia

de intereses. Adicionalmente, y sobre todo en determinados momentos, algunas entidades han sufrido con cierta intensidad algo parecido a lo que los anglosajones conocen como “flight to quality” y que más bien podríamos denominar “flight to surety”, con la huida de pasivos hacia las entidades más seguras y confiables del sistema financiero.

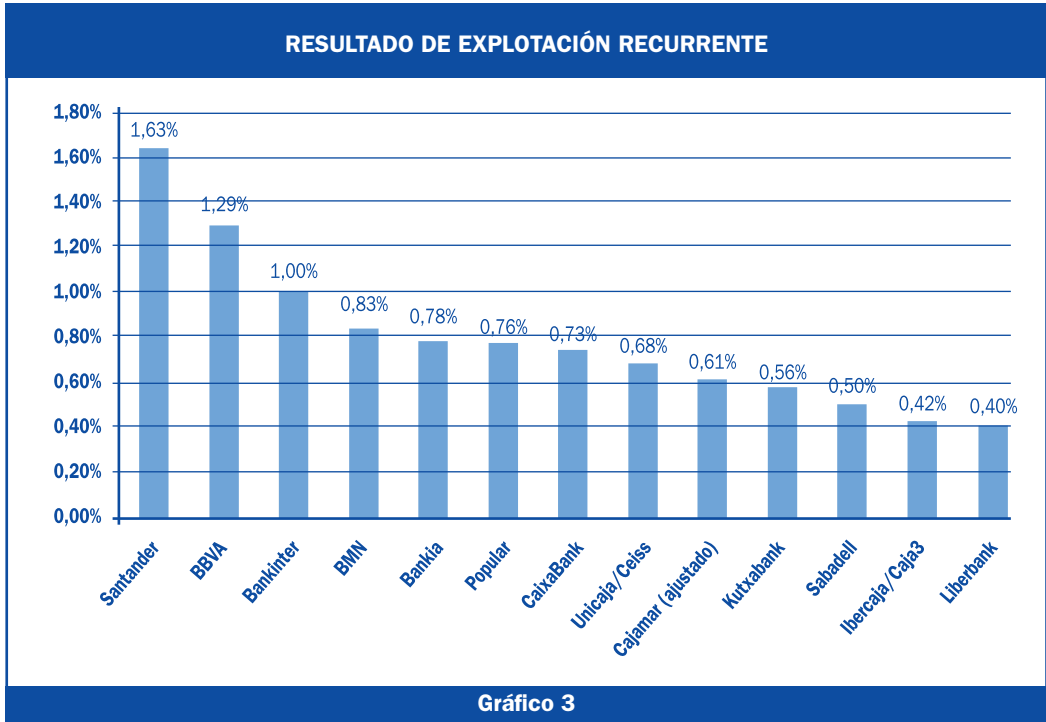
En el gráfico nº 3 se muestran los datos de 13 las 14 principales entidades financieras españolas (falta Abanca, sin datos) ordenadas por resultado de explotación típico en porcentaje de los activos totales medios donde a los conceptos anteriores (margen de intereses, más comisiones, menos gastos) se les han sumado, para no perjudicar comparativamente a algunas de ellas otros conceptos también relativamente recurrentes como son los dividendos, los resultados por puesta en equivalencia y el resto de productos y costes ordinarios. Como decíamos, todo ello en porcentaje de los activos totales y referido a los últimos datos publicados (a la fecha de cierre de este trabajo).

Antes de la crisis, prácticamente todas las entidades financieras españolas generaban un resultado de explotación típico, antes de provisiones, superior al 1% anual de los activos totales. Sin embargo, hoy en día entre los mayores bancos españoles solo hay dos que rebasen ese nivel del 1%, mientras que algunos no alcanzan ni siquiera el 0,5%. Y todo eso a pesar de que una buena parte del margen no proviene del negocio de clientes sino de carteras de renta fija.

Conviene recordar que en el resultado de explotación típico no incluimos los resultados de operaciones financieras (ROF's), por contener muchas plusvalías volátiles. Pues bien, por encima del 1% sólo están Santander y BBVA y se lo deben al componente exterior de su negocio. Está claro que la diversificación les ha rendido sus frutos y por ello son las entidades más sólidas de nuestro sistema financiero. A mucha distancia, aunque tocando ese 1%, está Bankinter que es la entidad exclusivamente nacional con mayor ca-

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
 The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
 Análisis Financiero nº 127. 2015. Págs.: 01-19



Fuente: AEBy CECA. Elaboración propia

pacidad de generar resultado típico. A continuación, ya en la zona media del ranking, es quizás sorprendente que dos entidades rescatadas como Bankia y BMN se sitúen a la par o por encima de CaixaBank y Popular (todas ellas en torno al 0,7/0,8% sobre activos totales). Banco Popular antiguamente lideraba este ranking y hoy vemos donde ha quedado situado, y es que está muy lejos de ser el banco de antaño. En cuanto a las dos entidades de mayoría estatal, tienen el mérito haber logrado una disminución rápida de gastos, pero buena parte del margen lo generan en base a carteras de deuda o bonos de Sareb, sobre todo Bankia, y no será fácil sustituirlo por negocio de clientes al ritmo que se vaya perdiendo. En todo caso, en ambas se va a recuperar, al menos, parte del dinero puesto por el FROB.

En definitiva, todo el sistema bancario muestra unos niveles ciertamente deficientes de generación de resultado típico de explotación. Como también lo son la rentabilidad sobre activos (ROA), no más allá del 0,5%, y sobre capital (ROE), que es de un dígito bajo. Sin embargo, es absolutamente necesario recomponer los niveles de beneficio para que tengamos entidades sólidas que sean capaces de cumplir su papel de intermediación y generen internamente suficiente capital. Necesitan más volumen de negocio con clientes, mayores ingresos y menores costes. Lo primero y lo segundo vendrá de la mano del crecimiento económico, que aumentará la demanda de crédito y la solvencia de la misma. En el lado de los costes, hace falta profundizar en la racionalización de la estructura operativa que todavía es excedentaria, máxime ante el desarrollo

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

imparable de la tecnología; y, además, que se complete el saneamiento, lo que también se verá favorecido con el crecimiento económico.

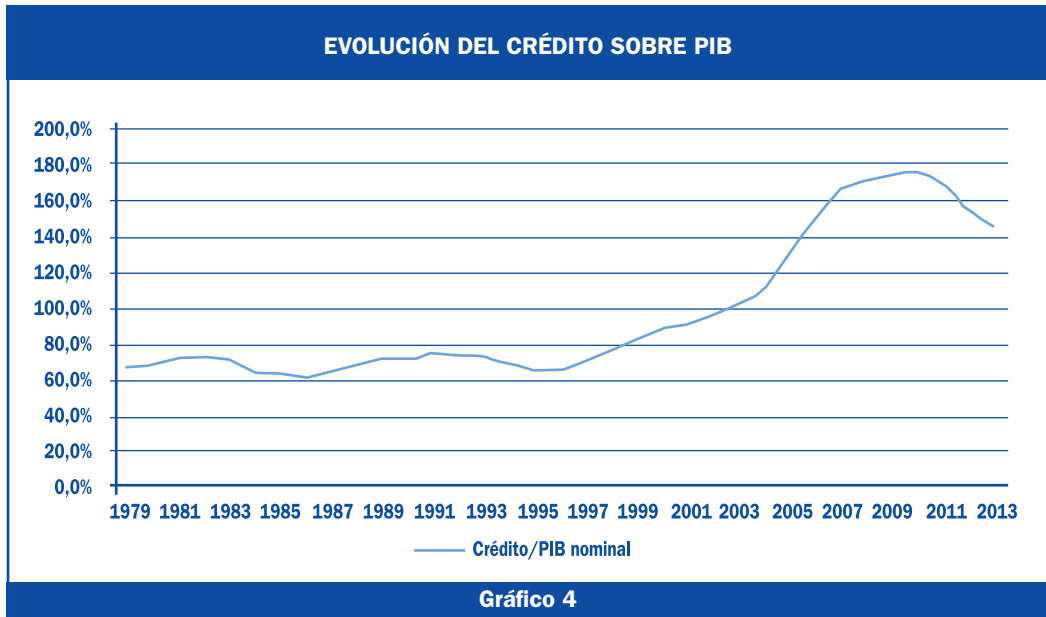
En 2015 las cuentas de resultados se recuperarán algo pero, en el horizonte aprehensible, no se atisba ni de lejos la vuelta a los niveles de rentabilidad anteriores a la crisis.

6.- CUANDO EMPEZARÁ A CRECER EL CRÉDITO?

Lo primero que conviene precisar es donde nos encontramos actualmente en materia de crédito tras los dos períodos completamente opuestos que hemos atravesado, primero la expansión y luego la recesión.

Como es sabido, los más de diez años de expansión de la economía española supusieron un crecimiento desahogado del crédito. El gráfico n° 4 nos permite ob-

servar que -con anterioridad- durante unos 30 años el crédito al sector residente -expresado en porcentaje del PIB- se comportó de manera relativamente estable y estuvo oscilando entre el 65% y el 75%, subiendo en las etapas expansivas y bajando en las recesivas. Pero, a partir de mediados de los años 90, se inicia una etapa de crecimiento espectacular que lleva ese porcentaje hasta nada menos que el 180%. Algo absolutamente desproporcionado, irreplicable y que nos ha sumido en la crisis en la que nos encontramos actualmente. Tras el máximo, alcanzado en 2008, se ha iniciado un proceso de corrección y desapalancamiento que ha reducido el peso del crédito sobre el PIB en unos 40 puntos, aunque parece evidente que sigue siendo aún demasiado alto. Es ciertamente probable que haya una corrección adicional, aún significativa, que se lograría tanto con algún tiempo más de descenso del stock de crédito, como más probablemente con un período de crecimiento ya positivo pero aún inferior al del PIB nominal.



Fuente: Banco de España e INE

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

En cualquier caso, mi opinión es que la falta de crecimiento del crédito se debe, actualmente, en mayor medida a la necesidad de capital bancario bastante y a la ausencia de demanda de crédito suficientemente solvente que a la necesidad de liquidez. La liquidez fue un factor explicativo hace algún tiempo, pero en realidad, actualmente sobra en el sistema como lo prueba el que las entidades han dejado de competir con agresividad por los depósitos y desvían la clientela a fondos. O que la emplean en comprar deuda. Ni las subastas de liquidez TLTRO ni la QE del BCE –todavía no iniciada en la fecha de cierre de este documento– son factores que previsiblemente vayan a impulsar mucho el crédito.

Creo que más bien será la consolidación de la recuperación de la economía española la que irá tirando del crédito al mejorar la demanda. Quizás pueda resultar sorprendente decir que el aumento del crédito irá tras la mejora económica, pero así ha sucedido en otras ocasiones. El crédito es pro cíclico y tiende a crecer demasiado cuando la economía va bien y a mostrarse escaso e insuficiente cuando nos encontramos en un periodo de debilidad económica.

La situación de capital de los bancos españoles ha mejorado relativamente, primero tras el rescate europeo y luego con la ampliaciones de capital llevadas a cabo en algunas entidades (la última y más importante, la del Santander). Pero, para que se llegue a una situación de tranquilidad hace falta, por ejemplo, que las necesidades de saneamiento se encuentren ya absolutamente controladas, lo que vuelve a depender de que la situación económica de España tienda a normalizarse –otra vez la recuperación antes del crecimiento del crédito–.

Otro factor muy importante e incluso realmente decisivo para que el crédito circule con mayor fluidez es la consolidación de la Unión Bancaria, tras la entrada en funcionamiento del supervisor único europeo. Es verdad que esta solo es una de las tres patas necesarias (las otras son un sistema de resolución común y un fondo de

garantía de depósitos común) pero resulta indudable que favorecerá la confianza de los mercados en nuestros bancos al constituir un hito que debe empezar a reducir la fragmentación financiera existente en la eurozona.

En 2014 las nuevas operaciones de crédito han vuelto a disminuir sobre las de 2013, aunque al menos hay importantes segmentos (familias y pequeñas empresas) donde ya aumentan. Es probable que en 2015 la nueva financiación empiece a mostrar crecimientos, por vez primera tras la crisis, aunque quizás el stock de crédito siga aún bajando durante algún tiempo adicional por la cancelación de operaciones anteriores. Aunque, en todo caso, cabe prever que la tasa de descenso interanual del stock de crédito se vaya reduciendo mes a mes, de manera lenta pero continuada.

En cualquier caso, cuando el crédito vuelva a crecer, no cabe esperar que lo haga intensamente y, desde luego, no aumentará mucho más que el PIB nominal. Se puede afirmar que la era del crédito fácil se ha acabado. Para las empresas españolas, porque no va a ser posible ya volver a los tiempos en que un número elevado de ellas abusaban de un exceso de financiación con crédito, barato y además deducible de impuestos, mientras mantenían unos fondos propios excesivamente reducidos. Y para las familias, porque su endeudamiento no volverá a ser independiente de su renta ni de las perspectivas de estabilidad futura de la misma, y lo que les toca ahora es aumentar el ahorro.

Sin duda, los comités de riesgos de las entidades financieras serán más conservadores que antes de la crisis y las primas de riesgo más altas que en el pasado. Aunque, en cualquier caso, el necesario despalancamiento general no impedirá que los demandantes con una situación financiera adecuada o con proyectos solventes tengan un acceso adecuado al flujo de crédito necesario. Mientras tanto, los segmentos y empresas más maduros, más endeudados o con peores perspectivas apechugarán con el grueso del ajuste sufriendo una reducción de su cuota de mercado en el stock de crédito.

Carmelo Tajadura Garrido

7.-LA DEUDA PÚBLICA Y LA BANCA

Las entidades financieras españolas tienen en su balance, a mediados de 2014, una cifra algo inferior a los 300.000 millones de euros en títulos emitidos por las administraciones públicas de nuestro país, casi el triple que hace cinco años y no muy lejos del 10% del activo total. Tres razones se conjugan para explicar esta abultada cifra: el débil pulso de la inversión crediticia a residentes, que ha llevado a los bancos a invertir en colocaciones alternativas; la no exigencia de capital regulatorio por invertir en deuda pública; y el atractivo diferencial obtenido por las entidades cuando han financiado dicha deuda pública con fondos del BCE.

Un tema interesante de debate es si debería aplicarse algún tipo de consumo de capital sobre la mencionada deuda pública, al menos sobre la perteneciente a los países con finanzas más débiles y teóricamente más expuestos a algún tipo de impago futuro. De hecho, en los análisis previos a la entrada en vigor del supervisor único europeo (revisión de la calidad de los activos bancarios y test de estrés de las entidades financieras europeas), se aplican ciertos descuentos.

Los argumentos a favor de que la deuda pública consuma capital son los siguientes:

El argumento técnico es que tiene riesgo; quizás la alemana no lo tenga y ahí estaría justificado el consumo cero. Pero en países periféricos como España no está excluido completamente el riesgo de reestructuración de la deuda y cualquier cambio en su plazo, tipo de interés o volumen a devolver (quita) afectaría al precio. Además hay también, en todas, un riesgo de interés, especialmente intenso ahora que los tipos están por los suelos.

El argumento económico es que, si se requiere capital, estaremos contribuyendo a separar el riesgo soberano y la solvencia bancaria porque las entidades financieras invertirán menos en deuda. Si se ha emprendido el camino hacia la unión bancaria, en parte con el argumento

de separar el soberano y la solvencia, bien puede darse este paso adicional.

En fin, el argumento práctico es que establecer requerimiento de capital a la deuda pública es una forma de impulsar el crédito al sector privado, que tanta literatura está consumiendo. Ese requerimiento de capital altera la relación rentabilidad/riesgo de los activos y puede llevar a una reasignación de recursos bancarios hacia colocaciones más productivas.

Desde el Bundesbank se sostiene que la deuda con alta calificación no puede ser tratada de igual forma que la de calidad inferior, porque no tiene el mismo riesgo (ni rentabilidad), y se sugiere asignar a esta un requerimiento de capital. Creo que esta demanda procede de Alemania podría tener sentido, aunque cumpliendo varias condiciones: que su aplicación sea general (normas de Basilea) y no sólo para la eurozona; que el porcentaje de capital a exigir sobre la deuda fuera moderado, aunque podría ser aceptables la aplicación de recargos en caso de alta concentración; y, sobre todo, estaría la cuestión del “timing”, porque no puede hacerse en un mal momento sino que haría falta un periodo de implementación suficiente para que todas las entidades financieras y Estados se pudieran ajustar.

En definitiva, establecer requerimientos permanentes de capital regulatorio sobre la deuda pública de bajo rating, si se hace en tiempo y forma, podría resultar útil para disminuir los riesgos del cruce de deuda y rescates entre Estados y Banca y, además, resultaría un incentivo para el crédito.

8.- LA UNIÓN BANCARIA EUROPEA

La crisis financiera de la que todavía no hemos salido plenamente ha puesto de manifiesto que una de las insuficiencias de la Unión Europea es la falta de un espacio financiero común que se ha manifestado, por ejemplo, en la existencia de costes financieros enor-

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

mamente diversos para las entidades financieras y para las empresas europeas según el país en el que estén radicadas. Esta fragmentación, si persistiera, sería absolutamente incompatible con la supervivencia del euro. Por ello, en 2012 se dio un paso, en teoría muy importante, aprobando la puesta en marcha de una unión bancaria europea que crease un marco financiero integrado, permitiera mayores dosis de estabilidad financiera y acabase con la fragmentación existente entre los distintos mercados que, como decíamos, está suponiendo diferencias muy importantes entre las entidades de diferentes países en la capacidad y coste de acceso a los distintos productos y servicios financieros. Debería acabar también con el círculo vicioso entre riesgo bancario y riesgo soberano al que nos hemos referido en otro apartado. Para España es realmente fundamental que se ponga en práctica un mercado bancario realmente unificado para que mejore la confianza en nuestros bancos y ello pueda coadyuvar a la consolidación de la salida de la crisis.

Pero no podemos olvidar que la unión bancaria es, sin duda, un asunto técnicamente muy complejo y, especialmente, muy difícil desde el punto de vista político. Por ello, su plena entrada en vigor se ha ido retrasando, sobre todo porque Alemania, y otros países, son reacios a la mutualización de los riesgos y solo la aceptan parcialmente y con un calendario muy dilatado.

Algunos analistas y observadores contemplan lo acordado hasta ahora con mirada positiva mientras en otros predomina el aspecto crítico. Si adoptáramos el primer enfoque podríamos resaltar que, en un plazo relativamente breve para lo que se estila en Europa, se han conseguido sentar las bases de algo que podría acabar siendo un paso histórico, llamado a cambiar a medio y largo plazo el espacio financiero europeo. Sin embargo, parece más cercano a la realidad dejarnos llevar por la mirada crítica y concluir que el camino recorrido es absolutamente insuficiente. Porque las discrepancias entre países han impedido llegar a un acuerdo como es debido, de manera que, por ahora, no tenemos más que un

mal remedo de unión bancaria y sólo dentro de bastantes años, si las cosas fueran por el camino adecuado, podríamos hablar de que, efectivamente, aquella ya estaría configurada.

El entramado institucional de la unión bancaria debería constar de tres pilares fundamentales y todos ellos deberían estar en funcionamiento cuanto antes. El primer pilar es el Mecanismo Único de Supervisión, que es lo único en lo que se ha avanzado relativamente bien y ya en funcionamiento, desde noviembre 2014 con el BCE como supervisor único europeo. Aunque la zona euro tiene más de 6.000 entidades financieras solo las mayores, y consideradas importantes (unas 120), están bajo la responsabilidad directa del BCE quedando el resto para los supervisores nacionales. En todo caso se incluyen las de más de 30.000 millones de activos totales y ello supone la mayor parte de los activos bancarios de la zona euro. En el caso de España están todas las entidades importantes (catorce cuando sea absorbida Catalunya Banc), dado el proceso de concentración que se ha llevado a cabo que ha aumentado el tamaño medio de las entidades.

El segundo pilar corresponde al mecanismo único de resolución bancaria, que define la forma de acometer las eventuales crisis de entidades y darles una respuesta. La actual crisis ha mostrado la importancia de contar con un marco que resuelva los eventuales problemas sin afectar a la confianza y estabilidad del sistema financiero, minimizando el consumo de recursos públicos y permitiendo a las entidades quebrar de forma ordenada tras penalizar a los acreedores. La verdad es que se ha acordado un sistema muy complejo y ya veremos si resulta efectivo cuando se produzcan crisis, aunque todo el mundo confía en que no las haya en la próxima década. No resulta positivo que el fondo de resolución vaya a ser nacional durante bastante tiempo. Alemania se oponía al fondo único de resolución y defendía fondos nacionales, aunque lo que realmente quería es no cargar con las pérdidas pendientes de la crisis atravesada sino mutualizar solo los riesgos futuros. El acuerdo ha sido de mínimos.

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19

Habrá un fondo único que se nutrirá de las contribuciones de los bancos para, teóricamente, mutualizar el riesgo. Este fondo llegar  a tener un importe de sólo 55.000 millones de euros, de los que a las entidades españoles les corresponderían unos 8.500 millones, pero eso no será hasta al cabo de diez años y mientras tanto se convivir  con fondos nacionales. A lo largo de esos diez años ira habiendo una mutualización progresiva. Desde el punto de vista español lo único positivo es que la aportación de nuestras entidades (la tercera más importante, tras la alemana y la francesa) se retrasar  hasta tiempos mejores.

En cuanto al tercer pilar, el fondo de garantía de depósitos único y común, la verdad es que se ha descartado un seguro de depósitos europeo, y se ha acordado avanzar en la armonización de los existentes. En abril de 2014 se estableció como objetivo de cada uno de los fondos nacionales un patrimonio equivalente al 0,8 % de los depósitos cubiertos. Al tiempo, el monto cubierto se ha armonizado en 100.000 euros.

A largo plazo, si la unión bancaria progresara como todos deseamos, se tendría que llegar a la existencia de entidades financieras mucho más paneuropeas de lo que son actualmente, de manera que convivir an entidades regionales y nacionales con otras que tuvieran vocación de europeas. Es probable, por tanto, que en un proceso de varios años podamos asistir a numerosas fusiones y adquisiciones que vayan conformando un mapa bancario europeo bastante diferente del actual.

Una Europa con entidades financieras transfronterizas y realmente europeas, y con marcos de resolución y garantía comunes e igualmente uniformes a lo largo de la Unión, debiera constituir una garantía de estabilidad financiera, de forma que si llegaran a surgir problemas como los que han dado origen a la crisis financiera actual, sus consecuencias no fueran tan nocivas, especialmente para países periféricos como el nuestro. Pero, sin duda, los pasos dados son tímidos y todo esto queda aún lejos.

9.- CONCLUSIONES

El sistema financiero español ha experimentado la crisis más grande de su historia, mayor aún que la atravesada en las últimas décadas del siglo XX cuando más de una cincuenta de bancos se vio afectada. Las propias entidades financieras y sus gestores, aunque algunas de ellas con una intensidad mucho mayor que la de otras, son los principales responsables de la crisis. Además, también tienen su parte de culpa indirecta las autoridades bancarias, que no impidieron el excesivo crecimiento crediticio ni el deterioro de los estándares de riesgo. Y, por supuesto, las instituciones políticas, que se sirvieron del subsector de cajas para fines ajenos.

No se ha resuelto aún plenamente la crisis, sobre todo porque sólo la recuperación sostenida y suficiente de la economía española la pondr  fin y no estamos aún en ella. Las tasas de mora todavía son inaceptables; no han terminado aún las necesidades de saneamiento para cubrir todos los activos deteriorados pendientes; no se ha definido todavía el futuro de todas las entidades hoy participadas o controladas por el FROB; y es probable que no haya finalizado el proceso de redimensionamiento del sector, que podría reducir aún más el número de entidades que operan en el mercado nacional hasta el entorno de una decena. Con ello, podría resultar afectado el nivel de competencia dentro del mercado bancario. No obstante, no es inusual en otros países financieramente desarrollados que unos pocos grandes bancos copen una buena parte del mercado. Además, en el medio y largo plazo, la unión bancaria europea contribuirá a aumentar el nivel de competencia. En cualquier caso, la reducción de costes con la concentración resulta positiva para el sector y aumenta su eficiencia.

Por otra parte, el desapalancamiento de la economía española y la reducción de la apelación al exterior del sistema financiero debe continuar. Y la demanda de crédito todavía tiene que mejorar en materia de solvencia. Por ello, no parece probable que el crédito en su conjunto vaya a mostrar variaciones positivas interanuales en el

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n  127. 2015. Págs.: 01-19

futuro inmediato. Lo que no es óbice para que, mucho antes, ya, crezca en determinadas entidades y en sectores concretos.

Las entidades bancarias españolas se enfrentan a un futuro próximo en el que la capacidad de obtener beneficios en el negocio en España va ser bastante menor que antes de la crisis. A pesar de los esfuerzos realizados en forma de reducción de costes de explotación mediante las integraciones, el hecho de que el aumento del crédito (partida más rentable del activo) vaya a ser mucho menor que antaño, y también el reducido nivel de tipos de interés que cabe esperar (aunque las primas de riesgo aplicadas aumenten), impedirán un fácil despegue de los resultados. El sector se enfrenta a una escasez de ingresos, a la necesidad de reducir aún más los costes operativos y a la persistencia de necesidades adicionales de saneamiento, en algunos casos por haber maquillado demasiado las cifras actuales. El futuro a medio plazo nos va a ofrecer unas entidades bancarias más reguladas, con más capital, por las exigencias internacionales; con menor crecimiento de negocio, por el menor dinamismo de la economía española; y con unos estándares de evaluación del riesgo más conservadores respecto a los años de expansión. Todo ello supondrá un sector bancario menos rentable.

De toda crisis se aprende y, en este caso, al menos, se saldrá con claras mejoras en el gobierno corporativo de las entidades y en el tratamiento del riesgo.

Por último, resulta evidente que, a medio y largo plazo, la Unión Bancaria Europea cambiará el escenario para las entidades financieras españolas. Pero los pasos para la misma están siendo excesivamente lentos y cautelosos y, por ello, es aún demasiado pronto para poder vislumbrar ya en el horizonte cambios de calado.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BBVA Research, Documento de Trabajo N° 13/33 Madrid, noviembre 2013, Tendencias a medio plazo en la banca española Santiago Fernández de Lis Ana Rubio

Blog de Martín Huete, La revolución digital va a arrasar la industria de gestión de activos. Abril 2014

Emilio Ontiveros, Angel Bergés, Esteban Sánchez y Pablo Jiménez, ¿El tamaño importa para hacer banca? El mito de las economías de escala © Unión Nacional de Cooperativas de Crédito. 40 años de la Unacc, diciembre, 2014

Carmelo Tajadura Garrido

El sistema financiero español tras la crisis: menor en tamaño, más seguro y menos rentable
The Spanish financial system after the crisis: smaller in size, more secure and less profitable
Análisis Financiero n° 127. 2015. Págs.: 01-19